

**TRIBUTACIÓN Y POLÍTICA DE DIVIDENDOS DE LAS
SOCIEDADES NO FINANCIERAS, 2000-2010**

**FÉLIX DOMÍNGUEZ BARRERO
JULIO LÓPEZ LABORDA**

FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS
DOCUMENTO DE TRABAJO
Nº 680/2012

De conformidad con la base quinta de la convocatoria del Programa de Estímulo a la Investigación, este trabajo ha sido sometido a evaluación externa anónima de especialistas cualificados a fin de contrastar su nivel técnico.

ISSN: 1988-8767

La serie **DOCUMENTOS DE TRABAJO** incluye avances y resultados de investigaciones dentro de los programas de la Fundación de las Cajas de Ahorros.
Las opiniones son responsabilidad de los autores.

Tributación y política de dividendos de las sociedades no financieras, 2000-2010

Félix Domínguez Barrero*[^]

Julio López Laborda*

Resumen:

El objetivo de este trabajo es determinar si la fiscalidad ha sido un factor condicionante de la política de dividendos de las sociedades españolas en el período 2000-2010. A tal fin, se estiman los dividendos distribuidos cada año por una muestra de 90 sociedades cuyos títulos se negocian en el mercado continuo, en función de los resultados del año corriente, de los resultados y los dividendos del año anterior, de los “dividendos esperados” para cada sociedad, de la relación entre la tributación de los dividendos y las ganancias de capital y de tres *dummies* representativas de las reformas experimentadas por la tributación de los dividendos en el período considerado. Salvo las tres últimas variables y la indicativa de los beneficios corrientes, todas las demás afectan positiva y significativamente al importe de los dividendos repartidos en el ejercicio. En consecuencia, puede concluirse que, efectivamente, la tributación relativa de los dividendos y las plusvalías ha constituido un factor determinante de la política de dividendos seguida por las sociedades en el período contemplado en este trabajo.

Palabras clave: reparto de dividendos, ganancias patrimoniales, IRPF.

Clasificación JEL: H32.

[^]Dep. de Economía Pública, Universidad de Zaragoza, Gran Vía, 2, 50.005-Zaragoza

* Una versión de este trabajo se presentó en el XIX *Encuentro de Economía Pública*, celebrado en Santiago de Compostela los días 26 y 27 de enero de 2012. Los autores agradecen los comentarios y sugerencias de los participantes en el Encuentro, así como la financiación recibida del Ministerio de Ciencia e Innovación (proyecto ECO2009-10003) y del Gobierno de Aragón y el Fondo Social Europeo (Grupo de investigación de Economía Pública).

1. Introducción

Las sociedades pueden utilizar diversos métodos para retribuir a sus accionistas. Entre ellos, los más clásicos son el pago de dividendos y la reinversión de los beneficios, que permite la revalorización de las acciones, revalorización que los accionistas podrán hacer efectiva mediante la enajenación de las mismas, obteniendo ganancias patrimoniales. Una tercera opción, la compra de acciones propias por la empresa, constituye una combinación de las dos anteriores: la sociedad libera recursos que llegan a los accionistas como en el caso de los dividendos, y el individuo obtiene una renta considerada ganancia patrimonial, como en el caso de la venta a terceros.

La elección de una u otra alternativa tendrá efectos importantes en la política de inversiones de la empresa y en el coste financiero de las mismas. Por eso, el estudio de los determinantes de la política retributiva del capital propio de las empresas ha sido un objeto de interés tradicional para los economistas.

El objetivo de este trabajo es tratar de determinar si la fiscalidad ha sido un condicionante relevante de la política de dividendos en España en el período 2000-2010, contribuyendo a resolver lo que Black (1976) llamaba el “dividend puzzle”. Para ello, el trabajo se estructura de la siguiente manera. En la sección segunda se expone el marco teórico sobre el que se apoya el trabajo, y se hace una breve y selectiva revisión de la extensa literatura teórica y aplicada existente sobre esta materia. En la sección tercera se explica la tributación de dividendos y plusvalías en España en el período seleccionado. En la sección cuarta se hace un análisis estadístico de los datos disponibles y en la quinta se desarrolla la aplicación econométrica. Para una muestra de 90 sociedades españolas que cotizan en el mercado continuo, y para el período 2000-2010, se estiman los dividendos distribuidos cada año en función de las siguientes variables: los resultados del año corriente, los resultados y los dividendos del año anterior, los dividendos esperados para cada sociedad, en función de la distribución de beneficios llevada a cabo en el año corriente por las empresas del mismo sector de actividad, la relación entre la tributación de los dividendos y las ganancias de capital y tres *dummies* correspondientes a los años previos a las reformas experimentadas por la tributación de los dividendos entre 2000 y 2010. Salvo estas tres últimas variables y la indicativa de los resultados del ejercicio corriente, todas las demás –y entre ellas, la variable fiscal- afectan positiva y significativamente al importe de los dividendos repartidos en el ejercicio.

El trabajo concluye con una sección de consideraciones finales.

2. Revisión de la literatura

La política retributiva del capital propio societario ha experimentado cambios importantes a lo largo del tiempo, lo que ha motivado el desarrollo de diversas teorías para explicar estos cambios. Por ejemplo, según indican Allen y Michaely (2002), en Estados Unidos el número de firmas que pagan dividendos decreció sensiblemente en la segunda mitad del siglo XX. El dato fue confirmado por Bhargava (2010) quien, en un estudio relativo al período 1992-2007 en Estados Unidos, muestra cómo la decisión de reparto de dividendos precede a la de recompra de acciones, de forma que la cuantía destinada a la primera de las finalidades condiciona la destinada a la segunda. Por contra, la cantidad destinada a recompra de acciones no afecta al reparto de dividendos.

Un estudio del período 1989-2005, para los 15 países que formaban parte de la Unión Europea antes de 2004, llevado a cabo por von Eije y Megginson (2008), muestra que el número de sociedades pagadoras de dividendos cayó dramáticamente, a la vez que se incrementaba la recompra de acciones por las empresas.

Un trabajo clave para explicar la política de dividendos de la empresa ha sido Lintner (1956), que pone de manifiesto que las empresas tienden a mantener un comportamiento estable en el reparto de dividendos, siendo los ajustes paulatinos. Para este autor, los dividendos de un ejercicio son función directa de los beneficios del ejercicio y de los dividendos repartidos en el ejercicio anterior.

Andres *et al.* (2009), en un estudio referido a Alemania, encuentran que las empresas, a la hora de tomar decisiones sobre reparto de dividendos, se basan más en el cash-flow de la empresa que en los resultados obtenidos. Además, contrariamente a lo que ocurre en Estados Unidos y en el Reino Unido, las empresas tienen una política de dividendos más flexible, estando dispuestos a recortar dividendos cuando los beneficios caen de forma temporal.

En España, Arrazola *et al.* (1992), en una investigación de 617 empresas industriales en el período 1982-1987, encuentran confirmación de la hipótesis de estabilidad de dividendos defendida por Lintner, si bien también hallan cierta sensibilidad de los mismos al objetivo de jerarquía financiera, según el cual las necesidades de financiación o de inversión pueden modular las cantidades destinadas a reparto de dividendos. En la misma línea, Giner y Salas (1995), en un estudio con empresas cotizadas en el período 1963-1988, también encuentran evidencia de la hipótesis de estabilidad. El trabajo concluye asimismo la existencia de cierta sensibilidad de los dividendos al objetivo de señalización de expectativas al mercado en

empresas donde no existe una participación relevante de las entidades financieras, mientras que el principio de jerarquía financiera resulta más relevante en aquellas empresas con participación bancaria significativa.

Estas observaciones contrastan con la teoría de Miller y Modigliani (1961), que demostraron que, en un mercado de capitales sin fricciones, la política de dividendos no tendría efecto alguno en el valor de la empresa. Por eso, diversas investigaciones han tratado de identificar algunas de las fricciones que podrían explicar la preferencia persistente de las empresas por una política de dividendos determinada; entre ellas, parte de la literatura se ha centrado en la relevancia de la variable fiscal para la política retributiva de la empresa.

En esta línea, Kari *et al.* (2008) y Korkeamäki *et al.* (2010) encuentran evidencia empírica sobre políticas de dividendos y recompra de acciones, así como cambios en las grandes carteras de valores, en torno a una reforma fiscal importante de la tributación de los dividendos que se llevó a cabo en Finlandia en 2004. Antes de dicha reforma, se aplicaba un sistema de imputación plena al accionista del impuesto sobre los beneficios satisfechos por la sociedad, quedando los dividendos libres de tributación a nivel del accionista. Tras la reforma, el 70% de los dividendos estaba gravado a un tipo del 28%. Estos autores detectaron que, anticipándose a la reforma, las sociedades aumentaron el reparto de dividendos en el último año del viejo sistema, cuando los dividendos estaban libres del IRPF.

Por su parte, Holmen *et al.* (2008) encuentran, para Suecia, una relación negativa entre la carga tributaria soportada por los dividendos percibidos por las personas con poder de decisión efectivo en la empresa y los pagos por dividendos de la misma.

En Estados Unidos, donde los dividendos han soportado tradicionalmente mayor carga fiscal que las ganancias patrimoniales, Pérez-González (2003) observó que los pagos por dividendos disminuyeron en los años en que la desventaja tributaria de los dividendos era mayor, mientras que aumentaron en los años en que una reforma fiscal reducía la desventaja existente. El cambio de comportamiento solamente se observaba en las empresas cuyos principales accionistas se veían afectados por la reforma.

También en Estados Unidos, Poterba (2004) examina los efectos de la reforma fiscal de 2003 sobre la distribución de dividendos por las sociedades. En dicha reforma los dividendos pasaron de soportar una tributación al tipo marginal de la escala (el tipo de gravamen máximo era del 38,6%), al tipo fijo del 15%. Las ganancias patrimoniales también

redujeron su tipo impositivo del 18 al 15%. Este autor también encuentra una relación inversa entre desventaja fiscal de dividendos y cuantía distribuida y, tras ajustar un modelo tipo Lintner (1956), predice que una reducción en la tributación de los dividendos con respecto a las ganancias patrimoniales supondrá un aumento en los dividendos repartidos, no solo a largo sino también a corto plazo. Chetty y Saez (2005) también documentan una elevación de los pagos de dividendos a consecuencia de la reforma de 2003 que, además, no parece ser una mera sustitución de las operaciones de recompra de acciones.

En lo que conocemos, en España la literatura no ha investigado de manera directa la relación entre la tributación y la cuantía de los dividendos repartidos, aunque sí lo ha hecho de manera indirecta. Así, Basarrate y Rubio (1989), Espitia y Ruiz Cabestre (1995) y Fonseca (1997) analizan si el trato fiscal discriminatorio de los dividendos frente a las ganancias patrimoniales influye en los precios de las acciones. Al observar que, tras un reparto de dividendos, las acciones suelen experimentar una caída en el precio inferior a la cuantía del dividendo, concluyen que la discriminación fiscal es el determinante de esta situación. En la misma línea, Acedo *et al.* (2010) observan que, tras la reforma de 2007, en que se redujo la diferencia entre el gravamen de dividendos y ganancias patrimoniales, la caída de precio de las acciones se acerca a la cuantía del dividendo.

3 Tributación de los dividendos y ganancias patrimoniales en España en el período 2000-2010

En esta sección vamos a describir brevemente la tributación de los dividendos y de las ganancias patrimoniales en España, en el período 2000-2010, y construiremos, siguiendo a Poterba (2004), la tasa de preferencia de los dividendos frente a las ganancias de capital.

a) Tributación de los dividendos

Desde 1995 hasta 2006 ha estado vigente en España el sistema de imputación, como mecanismo de corrección de la doble imposición de dividendos en el Impuesto sobre Sociedades y el IRPF. Los dividendos se incluían en la parte general de la base imponible, incrementados en un 40%. Posteriormente, se deducía en la cuota del IRPF ese mismo importe. Hasta 2002, el tipo marginal máximo en el IRPF era el 48%, por lo que el tipo efectivo máximo de los dividendos ascendía al 27.2% ($48 \times 1.4 - 40 = 27.2$). El tipo marginal mínimo era del 15%, siendo el gravamen de los dividendos en el IRPF negativo

($15 \times 1.4 - 40 = -19\%$). En el período 2003-2006, el tipo marginal máximo era del 45%, siendo el tipo efectivo máximo de los dividendos del 23%.

En 2007, se cambia el sistema de tributación de las rentas del capital mobiliario, pasando a un sistema de imposición dual, en el que los dividendos y las demás rentas de capital mobiliario, junto a las ganancias patrimoniales derivadas de la enajenación de activos –las denominadas rentas del ahorro– se gravan a un tipo fijo del 18%. Los primeros 1.500 euros de dividendos están exentos. A partir de 2010, los dividendos no exentos están sujetos a una escala progresiva: los primeros 6.000 euros tributan al 19% y el resto, al 21%.¹

La evolución temporal del régimen fiscal de los dividendos en el IRPF en el período 2000-2010 se resume en el cuadro 1.

Cuadro 1. Tributación de los dividendos en el período 2000-2010

Período	Base imponible	Tipo marginal máximo de los dividendos	Deducción en cuota	Tipo efectivo máximo de los dividendos
2000-2002	Dividendo x 1.4	48%	0,4 x Dividendo	27.2%
2003-2006	Dividendo x 1.4	45%	0,4 x Dividendo	23.0%
2007-2009	Dividendo	18%	0	18.0%
2010	Dividendo	21%	0	21.0%

Si dejamos de lado la exención, las consecuencias de la reforma de 2007 son diferentes para personas con distintos tipos marginales. Como muestra el cuadro 2, los contribuyentes con tipo marginal del 15% vieron incrementarse la tributación de los dividendos en 37 puntos porcentuales, mientras que los que soportaban un tipo marginal del 45% experimentaron una reducción de 5 puntos porcentuales.

Cuadro 2. Consecuencias del cambio de régimen en 2007

Tipo marginal	Tributación efectiva de dividendos en 2006	Tributación efectiva de dividendos en 2007	Efectos de la reforma
15%	-19.0%	18.0%	+37.0
24%	-6.4%	18.0%	+24.4
28%	-0.8%	18.0%	+18.8
37%	11.8%	18.0%	+6.2
45%	23.0%	18.0%	-5.0

¹ En 2012 y 2013, los primeros 6.000 euros de base del ahorro tributan al 21%; los siguientes 18.000 euros, al 25%; y los restantes, al 27%.

b) Tributación de las ganancias patrimoniales

Dado que, generalmente, las inversiones en acciones se mantienen durante largos períodos de tiempo, detallaremos únicamente la tributación de las ganancias patrimoniales generadas en un período superior al año.

Hasta 2006, las ganancias patrimoniales generadas en un período superior al año tributaban al 15%, si bien el gravamen en unos casos alcanzaba a la totalidad de la ganancia patrimonial y, en otros, a parte de ella. En la base imponible se incluía la totalidad de las ganancias generadas por los bienes adquiridos a partir de 1995. Para bienes adquiridos antes de dicho año, la base se reducía en función de la antigüedad del bien a 31-12-1996. Por cada año de antigüedad de las acciones cotizadas (a partir del tercero) se aplicaba una reducción del 25%. Las acciones cotizadas adquiridas antes de 31-12-1991 quedaban libres de gravamen. A partir de 2007, todas las ganancias patrimoniales tributan al mismo tipo impositivo que los dividendos. La aplicación de reducciones de la etapa anterior se mitiga, con vistas a su progresiva desaparición.

Cuadro 3. Tributación de las ganancias patrimoniales en el período 2000-2010

Período	Base imponible	Tipo impositivo
2000-2006	Ganancia patrimonial	15%
2007-2009	Ganancia patrimonial	18%
2010	Ganancia patrimonial	19%-21%

c) Tasa de preferencia por los dividendos frente a ganancias patrimoniales

Siguiendo a Poterba (2004), calculamos la tasa de preferencia por los dividendos frente a las ganancias patrimoniales, θ , como:

$$(1) \quad \theta = \left(\frac{1 - t_D}{1 - t_{CG}} \right)$$

Donde t_D es el tipo impositivo efectivo que soportan los dividendos, y t_{CG} , el tipo impositivo efectivo soportado por las ganancias de capital; ambos tipos, en tanto por uno.

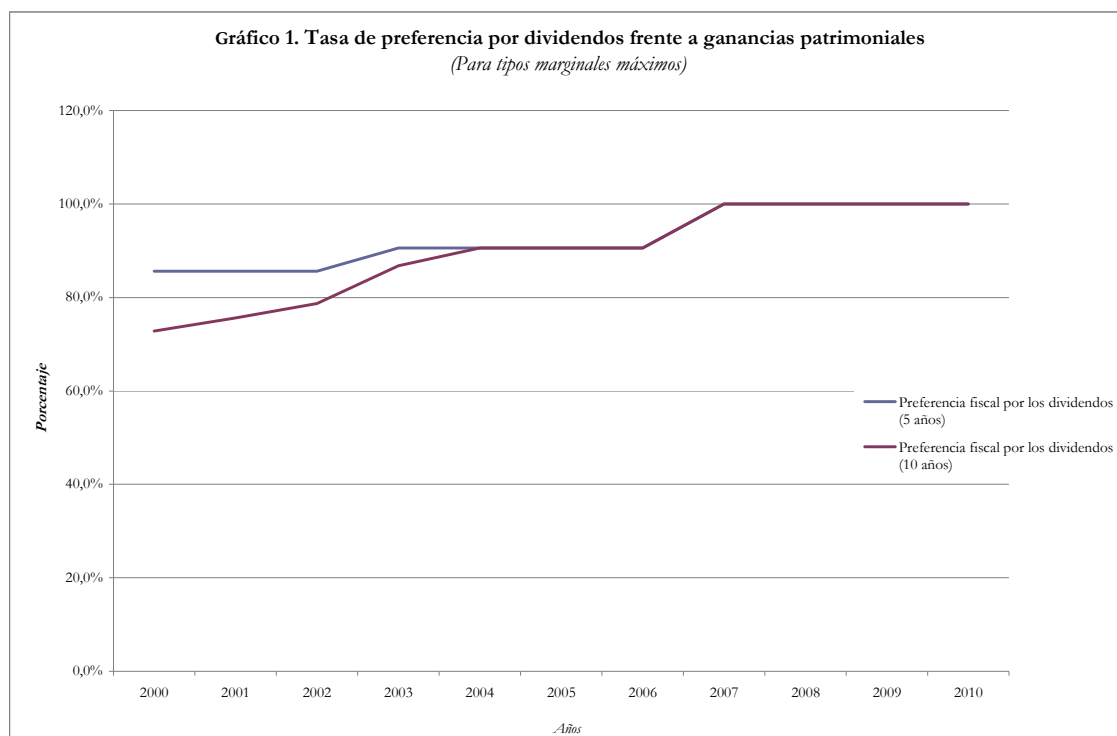
Como puede verse en el cuadro 4, las diversas modificaciones introducidas en el sistema fiscal español en el período 2000-2010 han conducido a un aumento de la tasa de

preferencia por los dividendos, calculada para los tipos efectivos máximos. Si consideramos un período de mantenimiento de la inversión en acciones de 5 años, encontramos en el año 2000 una tasa de preferencia por los dividendos frente a las ganancias patrimoniales del 85.6%, lo que refleja un exceso de gravamen de los dividendos. En el período 2003-2006, la preferencia se eleva al 90.6% y, a partir de 2007, al 100%. Es decir, a partir de 2007, ambos tipos de retribución son fiscalmente indiferentes. La subida de tipos impositivos de 2010 no altera la tasa de preferencia, dado que afecta por igual a dividendos y ganancias patrimoniales.

**Cuadro 4. Tasa de preferencia fiscal por los dividendos
frente a las ganancias patrimoniales (en %)**

Año	Tipo efectivo máximo de dividendos	Tipo efectivo máximo de ganancias patrimoniales	Preferencia fiscal por los dividendos (5 años)	Preferencia fiscal por los dividendos (10 años)
2000	27.2	15	85.6	72.8
2001	27.2	15	85.6	75.6
2002	27.2	15	85.6	78.7
2003	23.0	15	90.6	86.8
2004	23.0	15	90.6	90.6
2005	23.0	15	90.6	90.6
2006	23.0	15	90.6	90.6
2007	27.2	18	100.0	100.0
2008	27.2	18	100.0	100.0
2009	27.2	18	100.0	100.0
2010	27.2	21	100.0	100.0

Si consideramos un período de mantenimiento de la inversión de 10 años, la tasa de preferencia por los dividendos frente a las ganancias patrimoniales es igualmente creciente en el período y, si bien durante los primeros años la preferencia por los dividendos es más reducida, a partir de 2004 toma los mismos valores que para un período de tenencia de 5 años. La relación entre ambas tasas se refleja en el gráfico 1.



4. Fuentes de datos y estadística descriptiva

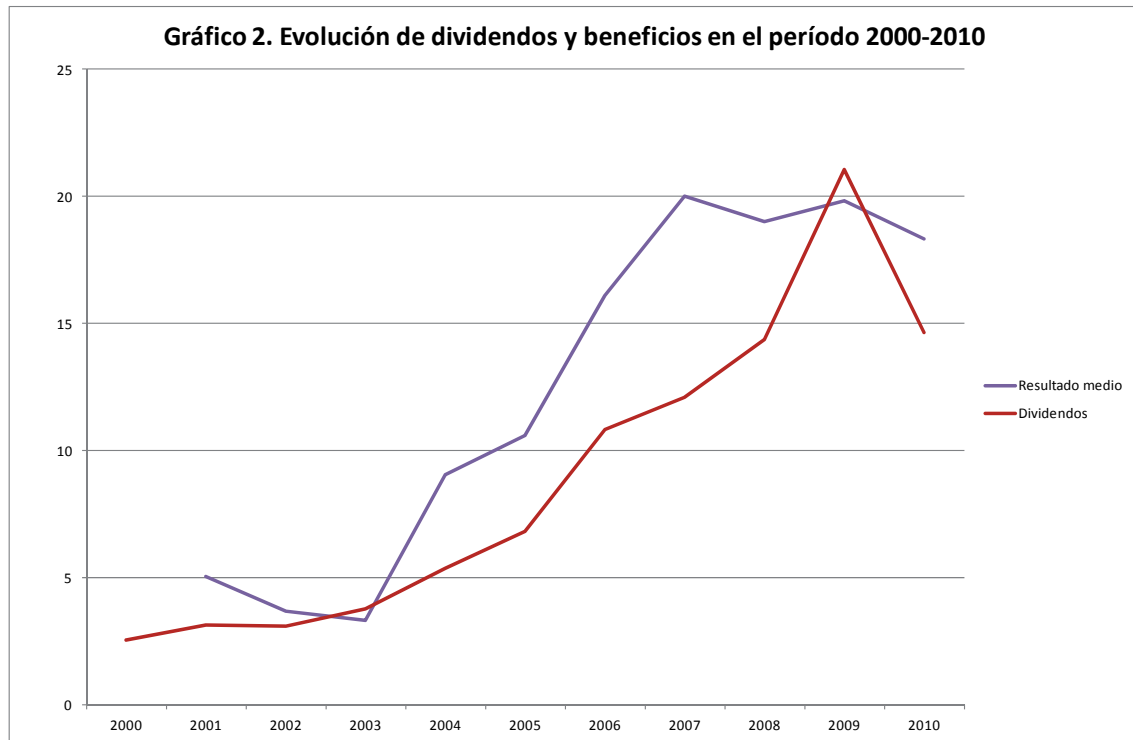
Nuestra base de datos recoge información de 90 sociedades, seleccionadas entre las 130 sociedades que cotizan en el mercado continuo. En la página web de la Bolsa de Madrid ² obtenemos datos sobre dividendos por acción repartidos en cada año y número de acciones en circulación, lo que nos permite determinar el total de dividendos distribuidos en cada ejercicio. Los datos sobre resultados de las empresas en la última década se extraen de la base de datos *SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos)*, elaborada por *Informa D&B* en colaboración con el *Bureau Van Dijk Electronic Publishing*. Las empresas sin información sobre beneficios se eliminan de la muestra. Por eso han quedado excluidas, entre otras, todas las entidades financieras. Las sociedades de la muestra se relacionan en el Anexo a este trabajo, agrupadas por sectores de actividad.

El gráfico 2 muestra la evolución de los dividendos y beneficios de las empresas de la muestra en el período 2000-2010.³ Durante el período 2001-2003 se observa un decrecimiento de los resultados medios del período. En el intervalo 2004-2007, los beneficios crecen notablemente, llegando a multiplicarse por 6. Desde 2008, los resultados

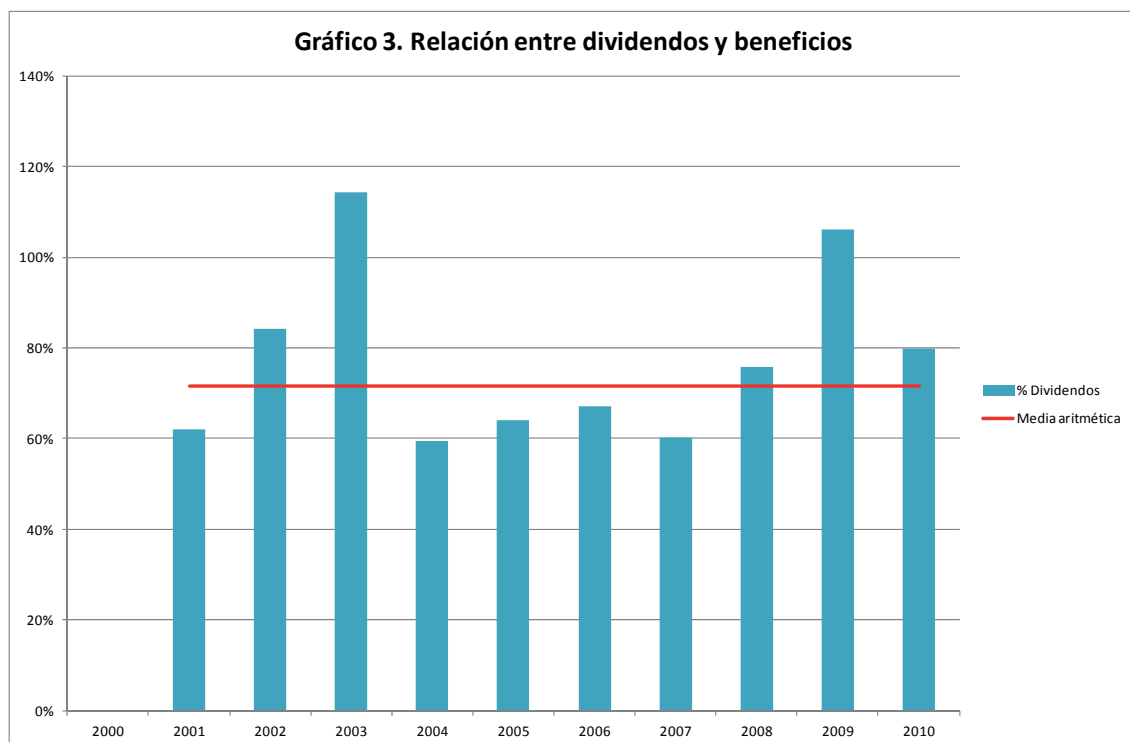
² <http://www.bolsamadrid.es/esp/portada.htm>.

³ Los beneficios se han calculado como la media móvil de los dos últimos años, dando un peso de 1/3 al ejercicio corriente y de 2/3 al ejercicio anterior.

experimentan una ligera disminución. Los dividendos crecen de manera continuada hasta 2010, en que disminuyen.



Si traducimos la cifra de dividendos a un porcentaje de los resultados medios (gráfico 3), observamos que, en el período de crecimiento de los beneficios, el porcentaje tiene una cierta estabilidad, mientras que, en los períodos de decrecimiento o estabilización de los beneficios, el porcentaje de dividendos tiende a crecer notablemente. Durante el período considerado, las empresas han repartido como dividendos un 71.5% de sus beneficios. Este comportamiento es coherente con la teoría de Lintner (1956), según la cual las empresas tienden a repartir un porcentaje estable de sus beneficios, pero los ajustes de los dividendos a las oscilaciones de los beneficios son lentos.



Podemos detallar el comportamiento de algunas empresas, que muestran diversas formas de reaccionar ante las variaciones de los beneficios. Los beneficios (también en media móvil de dos años) y dividendos de las mismas en el período se recogen en los gráficos 4 a 9. Así, en Zardoya Otis vemos una adaptación precisa entre dividendos y beneficios, puesto que los dividendos distribuidos son, de manera continuada, el 100% del beneficio. Enagás es un ejemplo de empresa con resultados crecientes. Los dividendos van creciendo incluso a un ritmo mayor que los beneficios. Adolfo Domínguez permite observar la adaptación de los dividendos a lo largo de un ciclo. Al crecer los beneficios, crecen los dividendos a menor ritmo que los beneficios y, al caer los beneficios, disminuyen los dividendos pero más lentamente que aquellos. Lingotes Especiales muestra en los años 2000-2003 un comportamiento de los dividendos independiente de la evolución de los beneficios. En los años posteriores se aprecia cierta respuesta de los dividendos a las variaciones de los beneficios, incluso en mayor proporción que los mismos.

Repsol refleja una política de dividendos crecientes hasta 2009, independientemente de la evolución de los beneficios. El incremento importante de 2009 y la reducción anómala de 2010 pueden constituir – al menos en parte— una adaptación estratégica a la subida de los impuestos sobre dividendos prevista para 2010. Tradicionalmente, Repsol venía distribuyendo en enero de cada año un dividendo a cuenta de los resultados del ejercicio anterior, y un dividendo complementario en julio, una vez aprobadas las cuentas del ejercicio por la junta general. En 2009, tras repartir los dividendos correspondientes al

beneficio de 2008, se distribuyó un dividendo a cuenta del ejercicio 2009 de 0.425 euros por acción, dejando para julio de 2010 el dividendo complementario sobre los resultados del ejercicio, que también fue de 0.425 euros.

El comportamiento de Endesa refleja dos aspectos de interés. Por un lado, el reparto de dividendos alcanza al 100% de los beneficios en muchos ejercicios. En 2009, el reparto de dividendos superó el 100% de los beneficios dado que, como consecuencia de ser adquirida por ENEL, se distribuyó un dividendo de 5.897 euros por acción, con la finalidad de que la adquirente pudiera recuperar parte de la liquidez perdida en la compra. El dividendo se repartió el 16 de marzo de 2009, cuando no existía previsión alguna de elevación de impuestos en el ejercicio siguiente, por lo que debe excluirse cualquier motivo de planificación fiscal.

Gráfico 4. Beneficios y dividendos distribuidos por Zardoya Otis
(Millones de euros)

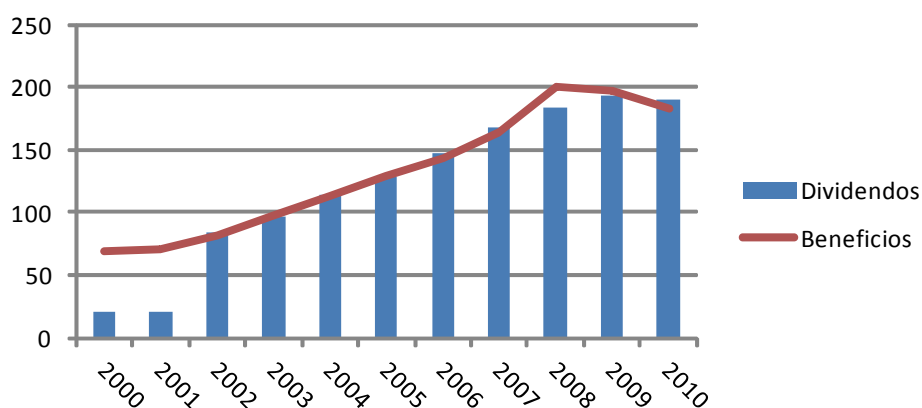


Gráfico 5. Beneficios y dividendos distribuidos por Enagás
(Millones de euros).

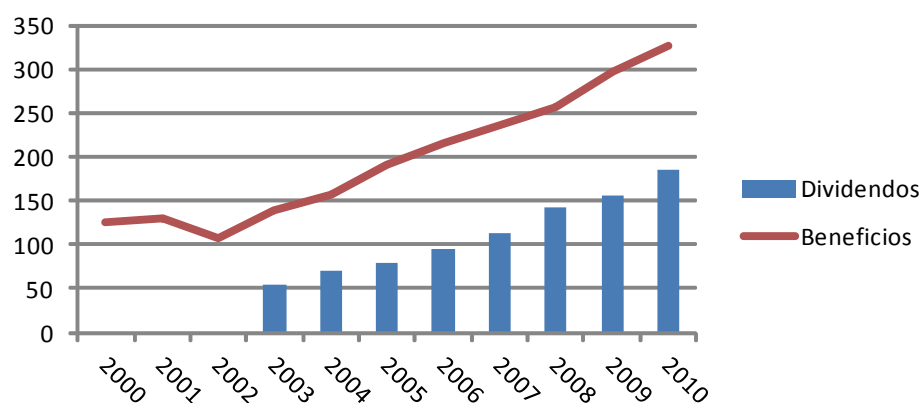


Gráfico 6 Beneficios y Dividendos repartidos por Adolfo Domínguez
(Millones de euros)

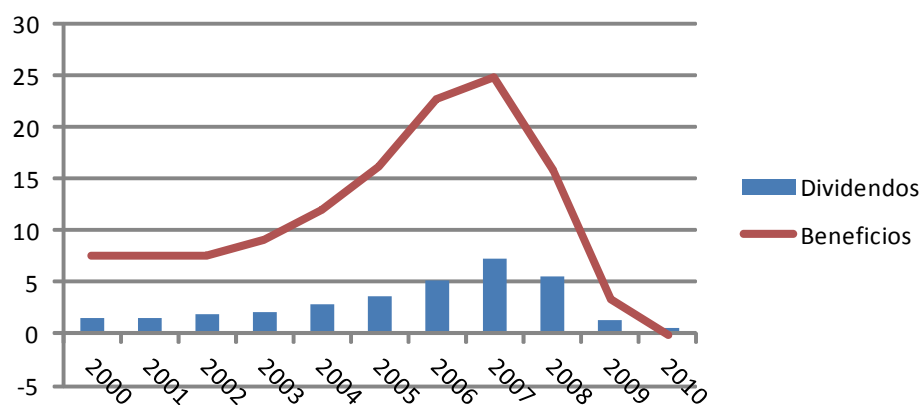


Gráfico 7. Beneficios y Dividendos repartidos por Lingotes Especiales
(Millones de euros)

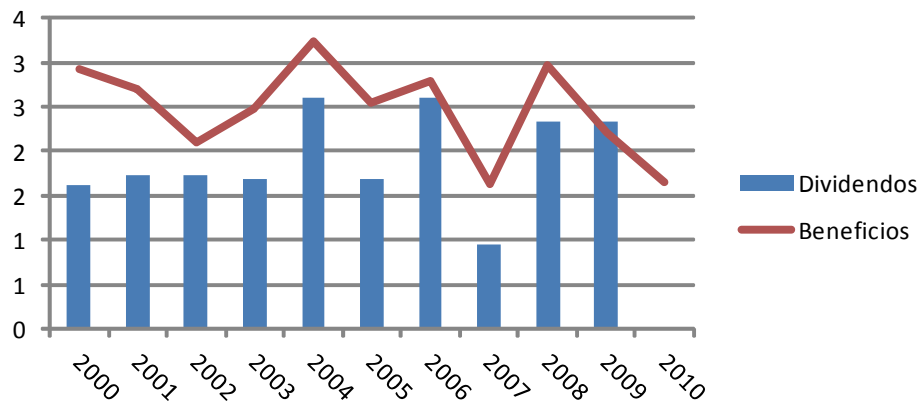


Gráfico 8. Beneficios y dividendos distribuidos por Repsol.
(Millones de euros)

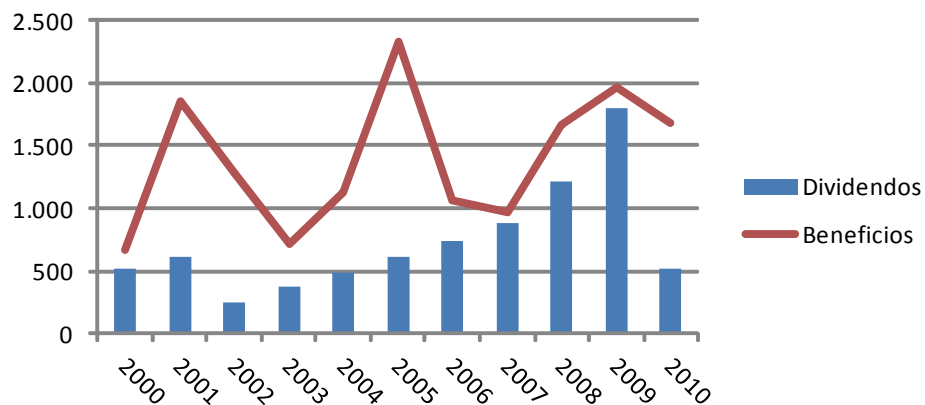
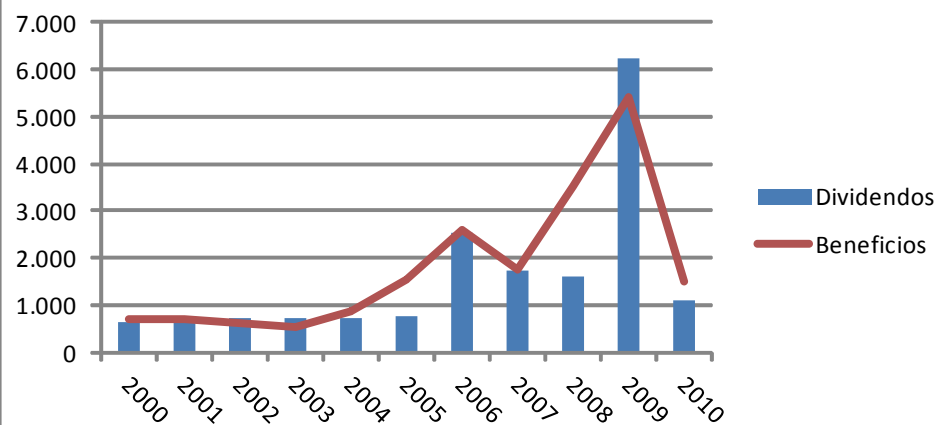


Gráfico 9. Beneficios y dividendos repartidos por Endesa
(Millones de euros)



5. Aplicación

Nuestro objetivo es determinar si la tributación relativa de los dividendos y las ganancias patrimoniales en el IRPF ha afectado a la política de dividendos de las sociedades españolas cotizadas en bolsa, en el período 2000-2010. Siguiendo el enfoque de Lintner (1956), el modelo que se va a estimar es el siguiente:

(2)

$$\ln D_{it} = \alpha_i + \beta_1 \ln D_{it-1} + \beta_2 \ln R_{it} + \beta_3 \ln R_{it-1} + \beta_4 \ln DE_{it} + \beta_5 \theta_t + \beta_6 2002 + \beta_7 2006 + \beta_8 2009 + \varepsilon_{it}$$

donde α_i es un efecto individual y $t = 2001, \dots, 2010$. D son los dividendos repartidos por cada sociedad, R , los resultados obtenidos, DE , los dividendos esperados en función del comportamiento del sector, y θ , la tasa de preferencia por los dividendos frente a las ganancias patrimoniales, reflejada en la expresión (1). Para evitar problemas de endogeneidad, construimos esta variable, como se explica en la sección tercera del trabajo, con los tipos de gravamen más elevados aplicables a dividendos y plusvalías. Además, estos tipos reflejan, seguramente, la carga tributaria soportada por los dividendos percibidos por las personas con poder de decisión efectivo en la empresa. El modelo se estimará en dos escenarios alternativos con respecto al período de mantenimiento de las carteras de acciones: 5 y 10 años.

Con la variable DE (dividendos esperados) tratamos de representar la influencia que ejerce, sobre la política de dividendos de una sociedad, los dividendos repartidos por las empresas de su mismo sector de actividad. Para cada sociedad, esta variable se calcula multiplicando su resultado del ejercicio por el dividendo medio distribuido en el sector (excluida la propia sociedad). Esperamos que DE tenga un signo positivo: un incremento de los beneficios repartidos por las empresas del sector producirá un aumento de los beneficios distribuidos por cada sociedad.

Finalmente, la especificación incluye tres variables que toman el valor 1 en el año previo a la entrada en vigor de las reformas del IRPF acaecidas entre 2000 y 2010 que han afectado a la tributación de los dividendos, y 0 en los restantes años. De acuerdo con lo que ya detectaba Slemrod (1992), al proponer la existencia de una jerarquía en los efectos que los impuestos generan en el comportamiento de los individuos y las empresas, y en línea con los resultados de la literatura señalados en la sección segunda, nuestra hipótesis es que la anticipación por las empresas de los cambios en la tributación de los dividendos se traducirá en un cambio en la política de dividendos en los años previos a la reforma.

El cuadro 5 recoge los estadísticos descriptivos de las variables incluidas en el modelo.

Cuadro 5. Estadísticos descriptivos

Variable	Media	Desviación típica	Mínimo	Máximo	Asimetría	Curtosis
Dividendos	1.17E+08	4.53E+08	0	6.24E+09	8.800	98.210
Resultados	1.44E+08	5.88E+08	-4.48E+09	8.28E+09	7.693	97.461
Dividendos esperados	1.14E+08	1.03E+09	-2.16E+10	1.29E+10	-7.345	275.355
θ (5 años)	0.913	0.077	0.806	1.000	-0.206	1.629
θ (10 años)	0.896	0.097	0.728	1.000	-0.428	1.821

Para estimar los parámetros del modelo (2) utilizamos el estimador del Método Generalizado de Momentos en dos etapas de Arellano y Bond (1991), robusto a heteroscedasticidad. Los resultados se muestran en el cuadro 6, para los dos escenarios considerados de mantenimiento de la inversión (columnas 1 y 2). No existe correlación serial en el error ε_{it} . El test de Sargan no permite rechazar la hipótesis nula sobre la validez de los instrumentos empleados.

Cuadro 6. Resultados de las estimaciones

	ID_{it} (θ_t 5 años) (1)	ID_{it} (θ_t 10 años) (2)	ID_{it} (θ_t 5 años; sin Endesa) (3)	ID_{it} (θ_t 10 años; sin Endesa) (4)
$\ln D_{it-1}$	0.2833**	0.2894**	0.3446***	0.3385**
$\ln R_{it}$	0.0094	0.0061	0.0071	0.0031
$\ln R_{it-1}$	0.2092***	0.2118***	0.1802***	0.1858**
$\ln DE_{it}$	0.0729*	0.0733*	0.0695*	0.0713*
θ_t	1.6989**	1.3131**	1.6099**	1.2891**
2002	0.0163	-0.0243	0.0104	-0.0210
2006	0.0958	0.0687	0.0814	0.0577
2009	0.1195	0.1226*	0.0739	0.0822
constante	7.2485***	7.1383***	6.8200***	6.8377***
Número de observaciones	401	401	392	392
Wald χ^2 (7) Prob > χ^2	200.18 0.0000	203.42 0.0000	196.30 0.0000	206.11 0.0000
Test de Sargan χ^2 (44) Prob > χ^2	49.13 0.2751	48.98 0.2800	48.03 0.3128	46.34 0.3758

*** Coeficiente significativo al 1 por ciento, ** coeficiente significativo al 5 por ciento, * coeficiente significativo al 10 por ciento.

Por un lado, los resultados confirman la validez para las sociedades españolas del modelo de Lintner (1956). Los beneficios del año anterior (aunque no los del corriente) y los dividendos del año precedente afectan positiva y significativamente al importe de los dividendos distribuidos en el ejercicio corriente. Las estimaciones realizadas también encuentran evidencia de la influencia positiva que ejercen, sobre la política de dividendos de cada sociedad, los dividendos distribuidos por las sociedades de su mismo sector de actividad.

Por otra parte, y también en consonancia con las investigaciones realizadas en otros países, nuestras estimaciones muestran que la tasa de preferencia de los dividendos frente a las ganancias patrimoniales tiene un impacto positivo y significativo sobre el importe de los dividendos distribuidos cada año. La elasticidad de los dividendos con respecto a la variable fiscal es superior a la unidad en los dos escenarios. La anticipación de los efectos de las reformas del IRPF solo parece haberse producido de manera estadísticamente significativa, y con el signo positivo, en 2009 (para un mantenimiento de la cartera de acciones de diez años): aparentemente, las sociedades han adelantado el pago de dividendos a ese ejercicio para evitar el incremento en la carga fiscal de sus accionistas derivado del incremento en los tipos impositivos de las rentas del ahorro (dividendos y ganancias patrimoniales). Ahora bien, si sacamos de la muestra a Endesa, cuyas peculiaridades en el reparto de dividendos en el año 2009 ya han quedado explicadas en la sección cuarta de este trabajo (columnas 3 y 4 del cuadro 6), la variable *dummy* de 2009 deja de ser significativa.

6. Conclusiones

El objetivo de este trabajo ha consistido en determinar si la fiscalidad ha sido un factor condicionante de la política de dividendos de las sociedades españolas en el período 2000-2010. A tal fin, se han estimado los dividendos distribuidos cada año por una muestra de 90 sociedades cuyos títulos se negocian en el mercado continuo, en función de los resultados del año corriente, de los resultados y los dividendos del año anterior, de los dividendos esperados para cada sociedad, de la relación entre la tributación de los dividendos y las ganancias de capital y de tres *dummies* correspondientes a los años previos a las reformas experimentadas por la tributación de los dividendos en el período considerado.

Salvo las tres últimas variables y la representativa de los resultados del ejercicio corriente, todas las demás afectan positiva y significativamente al importe de los dividendos repartidos en el ejercicio. En consecuencia, puede concluirse que, efectivamente, la

tributación relativa de los dividendos y las plusvalías ha constituido un factor determinante de la política de dividendos seguida por las sociedades en el período contemplado en este trabajo. En cambio, los resultados obtenidos no permiten afirmar que las sociedades ajusten la política de dividendos de un ejercicio en respuesta a los cambios fiscales que entrarán en vigor el año siguiente.

Referencias

- ACEDO, M. Á., F. J. RUIZ CABESTRE y R. SANTAMARÍA (2010): «Reforma impositiva de 2007 y formación de precios exdividendo», *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 49 (145): 13-40.
- ALLEN, F. y R. MICHAELY (2002): «Payout Policy», *Working Paper 01-21-B*, The Wharton Financial Institutions Center.
- ANDRES, C., A. BETZER, M. GOERGEN y L. D. R. RENNEBOOG (2009): «The Dividend policy of German firms: A dynamic panel data analysis with partial adjustment models», *Journal of Empirical Finance*, 16 (2): 175-187.
- ARELLANO, M. y S. BOND (1991): «Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations», *Review of Economic Studies*, 58: 277-297.
- ARRAZOLA, M., J. DE HEVIA y G. MATO (1992): «Determinantes de la distribución de dividendos», *Investigaciones Económicas*, 16 (2): 235-258.
- BASARRATE, B. y G. RUBIO (1989): «¿La valoración de los dividendos en relación a las ganancias de capital: un estudio del comportamiento del precio de las acciones en el día del pago del dividendo», *De Economía Pública*, 3: 31-51.
- BHARGAVA, A. (2010): «An Econometric Analysis of Dividends and Share Repurchases by US Firms», *Journal of the Royal Statistical Society A*, 173: 631-656.
- BLACK, F. (1976): «The dividend puzzle», *Journal of Portfolio Management*, 2: 5-8.
- CHETTY, T. y E. SAEZ (2005): «Dividend Taxes and Corporate Behavior: Evidence from the 2003 Dividend Tax Cut», *Quarterly Journal of Economics*, 120 (3): 791-833.
- ESPITIA, M. y F. RUIZ CABESTRE (1995): «Los precios ex dividendo y las alteraciones impositivas en el mercado de capitales español», *Hacienda Pública Española*, 134: 59-72.
- FONSECA, I. (1997): «¿Actúan los dividendos como señal?: un contraste basado en los cambios en la fiscalidad en España (1985-1995)», *Investigaciones Económicas*, 20 (1): 93-109.
- GINER, E. y V. SALAS (1995): «Explicaciones alternativas para la política de dividendos: análisis empírico con datos empresariales españoles», *Investigaciones Económicas*, 19 (3): 329-348.
- HOLMEN, M., J.D.KNOPF y S. PETERSON (2008): «Inside shareholders' effective tax rates and dividends», *Journal of Banking and Finance* 32: 1860-1869.
- KARI, S., H. KARIKALLIO and J. PIRTILÄ (2008): «Anticipating Tax Changes: Evidence from the Finnish Corporate Income Tax Reform of 2005», *Fiscal Studies*, 29 (2): 167-196.
- KORKEAMÄKI, T., E. LILJEBLOM y D. PASTERNAK (2010): «Tax reform and payout policy: Do shareholders clienteles or payout policy adjust?», *Journal of Corporate Finance*, 16 (4): 572-587.
- LINTNER, J. (1956): «Distribution of Incomes of Corporations among Dividends, Retained Earnings, and Taxes», *American Economic Review*, 46 (2): 97-113.
- MILLER, M.H. y F. MODIGLIANI (1961): «Dividend Policy, Growth and the Valuation of Shares», *Journal of Business*, 34 (4): 411-433.

- PÉREZ-GONZÁLEZ, F. (2003): «Large Shareholders and Dividends: Evidence from U.S. Tax Reforms», mimeo, Columbia University
<http://www.stanford.edu/~fperezg/lgsh.pdf>.
- POTERBA, J. (2004): «Taxation and Corporate Payout Policy», *American Economic Review*, 94(2): 171–175.
- SLEMROD, J. (1992): «Do Tax Matter? Lessons from the 1980's», *American Economic Review*, 82 (2): 250-256.
- VON EIJ, H. y W. L. MEGGINSON (2008): «Dividends and Share Repurchases in the European Union», *Journal of Financial Economics* 89 (2): 347-374.

ANEXO: EMPRESAS DE LA MUESTRA, CLASIFICADAS POR SECTORES

1. PETRÓLEO Y ENERGÍA

COMPAÑÍA ESPAÑOLA DE PETRÓLEOS SA
ENAGAS SA
ENDESA SA
FERSA ENERGÍAS RENOVABLES SA
GAS NATURAL SDG SA
IBERDROLA, SOCIEDAD ANÓNIMA
MONTEBALITO, SA
RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN SA
REPSOL YPF SA
SOLARIA ENERGÍA Y MEDIO AMBIENTE, SA

2. MATERIALES BÁSICOS/INDUSTRIA/CONSTRUCCIÓN

ABENGOA SA
ACCIONA, SA
ACERINOX, SA
ACS, ACTIVIDADES DE CONSTRUCCIÓN Y SERVICIOS, SA
AZKOYEN, SA
BEFESA MEDIO AMBIENTE SOCIEDAD ANÓNIMA
CEMENTOS PORTLAND VALDERRIVAS, SA
CIE AUTOMOTIVE, SA
DURO FELGUERA, SA
ELEC NOR SA
FERROVIAL SA
FLUIDRA, SA
FOMENTO DE CONSTRUCCIONES Y CONTRATAS SA
GAMESA CORPORACIÓN TECNOLÓGICA SOCIEDAD ANÓNIMA
GENERAL DE ALQUILER DE MAQUINARIA SA
INMOBILIARIA DEL SUR SA
INYPSA INFORMES Y PROYECTOS SA
LA SEDA DE BARCELONA SA
LINGOTES ESPECIALES, SOCIEDAD ANÓNIMA
NICOLÁS CORREA, SA
OBRASCÓN HUARTE LAIN SA
SACYR VALLEHERMOSO SA
SOTOGRANDE, SA
TESTA INMUEBLES EN RENTA, SA
TUBACEX, SA
TUBOS REUNIDOS, SA
URALITA, SA
URBAS GUADAHERMOSA SA
ZARDOYA OTIS, SA

3. BIENES DE CONSUMO

ADOLFO DOMÍNGUEZ SA
ALMIRALL SA
BARÓN DE LEY, SA
BIOSEARCH, SA
BODEGAS RIOJANAS, SA
CAMPOFRÍO FOOD GROUP, SOCIEDAD ANÓNIMA
EBRO FOODS, SA
FAES FARMA, SA
GRIFOLS SA

GRUPO EMPRESARIAL ENCE, SA
GRUPO TAVEX SA
IBERPAPEL GESTIÓN, SA
INDO INTERNACIONAL, SA
INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL SA
MIQUEL Y COSTAS & MIQUEL, SA
NATRA SOCIEDAD ANÓNIMA
NATRACEUTICAL, SA
PAPELES Y CARTONES DE EUROPA, SA (EUROPA&C)
PESCANOVA SA
PRIM, SA
SNIACE, SA
SOS CORPORACIÓN ALIMENTARIA, SA
UNIPAPEL SA
VIDRALA, SA
VISCOFÁN SA
ZELTIA, SA

4. SERVICIOS DE CONSUMO

ABERTIS INFRAESTRUCTURAS, SA
ANTENA 3 DE TELEVISIÓN SA
CLÍNICA BAVIERA, SA
CODERE, SA
CORPORACIÓN DERMOESTÉTICA SA
FUNESPAÑA, SOCIEDAD ANÓNIMA
PROMOTORA DE INFORMACIONES SA
PROSEGUR COMPAÑÍA DE SEGURIDAD, SA
SERVICE POINT SOLUTIONS, SOCIEDAD ANÓNIMA
VÉRTICE TRESCIENTOS SESENTA GRADOS, SA
VOCENTO, SOCIEDAD ANÓNIMA
VUELING AIRLINES, SA
ZINKIA ENTERTAINMENT, SA

5. SERVICIOS FINANCIEROS E INMOBILIARIOS

ALTIA CONSULTORES, SA
COMPAÑÍA GENERAL DE INVERSIONES, SICAV, SA
CORPORACIÓN FINANCIERA ALBA, SA
DINAMIA CAPITAL PRIVADO, SOCIEDAD DE CAPITAL RIESGO, SOCIEDAD ANÓNIMA
GRUPO CATALANA OCCIDENTE SA
MAPFRE, SA
METROVACESA SA

6. TECNOLOGÍA Y COMUNICACIONES

AMADEUS IT HOLDING SA
AMPER SA
GRUPO EZENTIS, SA
INDRA SISTEMAS, SOCIEDAD ANÓNIMA
TELEFÓNICA, SA

FUNDACIÓN DE LAS CAJAS DE AHORROS

DOCUMENTOS DE TRABAJO

Últimos números publicados

- | | |
|----------|--|
| 159/2000 | Participación privada en la construcción y explotación de carreteras de peaje
Ginés de Rus, Manuel Romero y Lourdes Trujillo |
| 160/2000 | Errores y posibles soluciones en la aplicación del <i>Value at Risk</i>
Mariano González Sánchez |
| 161/2000 | Tax neutrality on saving assets. The spanish case before and after the tax reform
Cristina Ruza y de Paz-Curbera |
| 162/2000 | Private rates of return to human capital in Spain: new evidence
F. Barceinas, J. Oliver-Alonso, J.L. Raymond y J.L. Roig-Sabaté |
| 163/2000 | El control interno del riesgo. Una propuesta de sistema de límites
riesgo neutral
Mariano González Sánchez |
| 164/2001 | La evolución de las políticas de gasto de las Administraciones Públicas en los años 90
Alfonso Utrilla de la Hoz y Carmen Pérez Esparrells |
| 165/2001 | Bank cost efficiency and output specification
Emili Tortosa-Ausina |
| 166/2001 | Recent trends in Spanish income distribution: A robust picture of falling income inequality
Josep Oliver-Alonso, Xavier Ramos y José Luis Raymond-Bara |
| 167/2001 | Efectos redistributivos y sobre el bienestar social del tratamiento de las cargas familiares en
el nuevo IRPF
Nuria Badenes Plá, Julio López Laborda, Jorge Onrubia Fernández |
| 168/2001 | The Effects of Bank Debt on Financial Structure of Small and Medium Firms in some Euro-
pean Countries
Mónica Melle-Hernández |
| 169/2001 | La política de cohesión de la UE ampliada: la perspectiva de España
Ismael Sanz Labrador |
| 170/2002 | Riesgo de liquidez de Mercado
Mariano González Sánchez |
| 171/2002 | Los costes de administración para el afiliado en los sistemas de pensiones basados en cuentas
de capitalización individual: medida y comparación internacional.
José Enrique Devesa Carpio, Rosa Rodríguez Barrera, Carlos Vidal Meliá |
| 172/2002 | La encuesta continua de presupuestos familiares (1985-1996): descripción, representatividad
y propuestas de metodología para la explotación de la información de los ingresos y el gasto.
Llorenç Pou, Joaquín Alegre |
| 173/2002 | Modelos paramétricos y no paramétricos en problemas de concesión de tarjetas de credito.
Rosa Puertas, María Bonilla, Ignacio Olmeda |

- 174/2002 Mercado único, comercio intra-industrial y costes de ajuste en las manufacturas españolas.
José Vicente Blanes Cristóbal
- 175/2003 La Administración tributaria en España. Un análisis de la gestión a través de los ingresos y de los gastos.
Juan de Dios Jiménez Aguilera, Pedro Enrique Barrilao González
- 176/2003 The Falling Share of Cash Payments in Spain.
Santiago Carbó Valverde, Rafael López del Paso, David B. Humphrey
Publicado en "Moneda y Crédito" nº 217, pags. 167-189.
- 177/2003 Effects of ATMs and Electronic Payments on Banking Costs: The Spanish Case.
Santiago Carbó Valverde, Rafael López del Paso, David B. Humphrey
- 178/2003 Factors explaining the interest margin in the banking sectors of the European Union.
Joaquín Maudos y Juan Fernández Guevara
- 179/2003 Los planes de stock options para directivos y consejeros y su valoración por el mercado de valores en España.
Mónica Melle Hernández
- 180/2003 Ownership and Performance in Europe and US Banking – A comparison of Commercial, Co-operative & Savings Banks.
Yener Altunbas, Santiago Carbó y Phil Molyneux
- 181/2003 The Euro effect on the integration of the European stock markets.
Mónica Melle Hernández
- 182/2004 In search of complementarity in the innovation strategy: international R&D and external knowledge acquisition.
Bruno Cassiman, Reinhilde Veugelers
- 183/2004 Fijación de precios en el sector público: una aplicación para el servicio municipal de suministro de agua.
M^a Ángeles García Valiñas
- 184/2004 Estimación de la economía sumergida en España: un modelo estructural de variables latentes.
Ángel Alañón Pardo, Miguel Gómez de Antonio
- 185/2004 Causas políticas y consecuencias sociales de la corrupción.
Joan Oriol Prats Cabrera
- 186/2004 Loan bankers' decisions and sensitivity to the audit report using the belief revision model.
Andrés Guiral Contreras and José A. Gonzalo Angulo
- 187/2004 El modelo de Black, Derman y Toy en la práctica. Aplicación al mercado español.
Marta Tolentino García-Abadillo y Antonio Díaz Pérez
- 188/2004 Does market competition make banks perform well?.
Mónica Melle
- 189/2004 Efficiency differences among banks: external, technical, internal, and managerial
Santiago Carbó Valverde, David B. Humphrey y Rafael López del Paso

- 190/2004 Una aproximación al análisis de los costes de la esquizofrenia en España: los modelos jerárquicos bayesianos
F. J. Vázquez-Polo, M. A. Negrín, J. M. Cavasés, E. Sánchez y grupo RIRAG
- 191/2004 Environmental proactivity and business performance: an empirical analysis
Javier González-Benito y Óscar González-Benito
- 192/2004 Economic risk to beneficiaries in notional defined contribution accounts (NDCs)
Carlos Vidal-Meliá, Inmaculada Domínguez-Fabian y José Enrique Devesa-Carpio
- 193/2004 Sources of efficiency gains in port reform: non parametric malmquist decomposition tfp index for Mexico
Antonio Estache, Beatriz Tovar de la Fé y Lourdes Trujillo
- 194/2004 Persistencia de resultados en los fondos de inversión españoles
Alfredo Ciriaco Fernández y Rafael Santamaría Aquilué
- 195/2005 El modelo de revisión de creencias como aproximación psicológica a la formación del juicio del auditor sobre la gestión continuada
Andrés Guiral Contreras y Francisco Esteso Sánchez
- 196/2005 La nueva financiación sanitaria en España: descentralización y prospectiva
David Cantarero Prieto
- 197/2005 A cointegration analysis of the Long-Run supply response of Spanish agriculture to the common agricultural policy
José A. Mendez, Ricardo Mora y Carlos San Juan
- 198/2005 ¿Refleja la estructura temporal de los tipos de interés del mercado español preferencia por la liquidez?
Magdalena Massot Perelló y Juan M. Nave
- 199/2005 Análisis de impacto de los Fondos Estructurales Europeos recibidos por una economía regional: Un enfoque a través de Matrices de Contabilidad Social
M. Carmen Lima y M. Alejandro Cardenete
- 200/2005 Does the development of non-cash payments affect monetary policy transmission?
Santiago Carbó Valverde y Rafael López del Paso
- 201/2005 Firm and time varying technical and allocative efficiency: an application for port cargo handling firms
Ana Rodríguez-Álvarez, Beatriz Tovar de la Fe y Lourdes Trujillo
- 202/2005 Contractual complexity in strategic alliances
Jeffrey J. Reuer y Africa Ariño
- 203/2005 Factores determinantes de la evolución del empleo en las empresas adquiridas por opa
Nuria Alcalde Fradejas y Inés Pérez-Soba Aguilar
- 204/2005 Nonlinear Forecasting in Economics: a comparison between Comprehension Approach versus Learning Approach. An Application to Spanish Time Series
Elena Olmedo, Juan M. Valderas, Ricardo Gimeno and Lorenzo Escot

- 205/2005 Precio de la tierra con presión urbana: un modelo para España
Esther Decimavilla, Carlos San Juan y Stefan Sperlich
- 206/2005 Interregional migration in Spain: a semiparametric analysis
Adolfo Maza y José Villaverde
- 207/2005 Productivity growth in European banking
Carmen Murillo-Melchor, José Manuel Pastor y Emili Tortosa-Ausina
- 208/2005 Explaining Bank Cost Efficiency in Europe: Environmental and Productivity Influences.
Santiago Carbó Valverde, David B. Humphrey y Rafael López del Paso
- 209/2005 La elasticidad de sustitución intertemporal con preferencias no separables intratemporalmente: los casos de Alemania, España y Francia.
Elena Márquez de la Cruz, Ana R. Martínez Cañete y Inés Pérez-Soba Aguilar
- 210/2005 Contribución de los efectos tamaño, book-to-market y momentum a la valoración de activos: el caso español.
Begoña Font-Belaire y Alfredo Juan Grau-Grau
- 211/2005 Permanent income, convergence and inequality among countries
José M. Pastor and Lorenzo Serrano
- 212/2005 The Latin Model of Welfare: Do ‘Insertion Contracts’ Reduce Long-Term Dependence?
Luis Ayala and Magdalena Rodríguez
- 213/2005 The effect of geographic expansion on the productivity of Spanish savings banks
Manuel Illueca, José M. Pastor and Emili Tortosa-Ausina
- 214/2005 Dynamic network interconnection under consumer switching costs
Ángel Luis López Rodríguez
- 215/2005 La influencia del entorno socioeconómico en la realización de estudios universitarios: una aproximación al caso español en la década de los noventa
Marta Rahona López
- 216/2005 The valuation of spanish ipos: efficiency analysis
Susana Álvarez Otero
- 217/2005 On the generation of a regular multi-input multi-output technology using parametric output distance functions
Sergio Perelman and Daniel Santin
- 218/2005 La gobernanza de los procesos parlamentarios: la organización industrial del congreso de los diputados en España
Gonzalo Caballero Miguez
- 219/2005 Determinants of bank market structure: Efficiency and political economy variables
Francisco González
- 220/2005 Agresividad de las órdenes introducidas en el mercado español: estrategias, determinantes y medidas de performance
David Abad Díaz

- 221/2005 Tendencia post-anuncio de resultados contables: evidencia para el mercado español
Carlos Forner Rodríguez, Joaquín Marhuenda Fructuoso y Sonia Sanabria García
- 222/2005 Human capital accumulation and geography: empirical evidence in the European Union
Jesús López-Rodríguez, J. Andrés Faíña y Jose Lopez Rodríguez
- 223/2005 Auditors' Forecasting in Going Concern Decisions: Framing, Confidence and Information Processing
Waymond Rodgers and Andrés Guiral
- 224/2005 The effect of Structural Fund spending on the Galician region: an assessment of the 1994-1999 and 2000-2006 Galician CSFs
José Ramón Cancelo de la Torre, J. Andrés Faíña and Jesús López-Rodríguez
- 225/2005 The effects of ownership structure and board composition on the audit committee activity: Spanish evidence
Carlos Fernández Méndez and Rubén Arrondo García
- 226/2005 Cross-country determinants of bank income smoothing by managing loan loss provisions
Ana Rosa Fonseca and Francisco González
- 227/2005 Incumplimiento fiscal en el irpf (1993-2000): un análisis de sus factores determinantes
Alejandro Estellér Moré
- 228/2005 Region versus Industry effects: volatility transmission
Pilar Soriano Felipe and Francisco J. Climent Diranzo
- 229/2005 Concurrent Engineering: The Moderating Effect Of Uncertainty On New Product Development Success
Daniel Vázquez-Bustelo and Sandra Valle
- 230/2005 On zero lower bound traps: a framework for the analysis of monetary policy in the 'age' of central banks
Alfonso Palacio-Vera
- 231/2005 Reconciling Sustainability and Discounting in Cost Benefit Analysis: a methodological proposal
M. Carmen Almansa Sáez and Javier Calatrava Requena
- 232/2005 Can The Excess Of Liquidity Affect The Effectiveness Of The European Monetary Policy?
Santiago Carbó Valverde and Rafael López del Paso
- 233/2005 Inheritance Taxes In The Eu Fiscal Systems: The Present Situation And Future Perspectives.
Miguel Angel Barberán Lahuerta
- 234/2006 Bank Ownership And Informativeness Of Earnings.
Víctor M. González
- 235/2006 Developing A Predictive Method: A Comparative Study Of The Partial Least Squares Vs Maximum Likelihood Techniques.
Waymond Rodgers, Paul Pavlou and Andres Guiral.
- 236/2006 Using Compromise Programming for Macroeconomic Policy Making in a General Equilibrium Framework: Theory and Application to the Spanish Economy.
Francisco J. André, M. Alejandro Cardenete y Carlos Romero.

- 237/2006 Bank Market Power And Sme Financing Constraints.
Santiago Carbó-Valverde, Francisco Rodríguez-Fernández y Gregory F. Udell.
- 238/2006 Trade Effects Of Monetary Agreements: Evidence For Oecd Countries.
Salvador Gil-Pareja, Rafael Llorca-Vivero y José Antonio Martínez-Serrano.
- 239/2006 The Quality Of Institutions: A Genetic Programming Approach.
Marcos Álvarez-Díaz y Gonzalo Caballero Miguez.
- 240/2006 La interacción entre el éxito competitivo y las condiciones del mercado doméstico como determinantes de la decisión de exportación en las Pymes.
Francisco García Pérez.
- 241/2006 Una estimación de la depreciación del capital humano por sectores, por ocupación y en el tiempo.
Inés P. Murillo.
- 242/2006 Consumption And Leisure Externalities, Economic Growth And Equilibrium Efficiency.
Manuel A. Gómez.
- 243/2006 Measuring efficiency in education: an analysis of different approaches for incorporating non-discretionary inputs.
Jose Manuel Cordero-Ferrera, Francisco Pedraja-Chaparro y Javier Salinas-Jiménez
- 244/2006 Did The European Exchange-Rate Mechanism Contribute To The Integration Of Peripheral Countries?.
Salvador Gil-Pareja, Rafael Llorca-Vivero y José Antonio Martínez-Serrano
- 245/2006 Intergenerational Health Mobility: An Empirical Approach Based On The Echp.
Marta Pascual and David Cantarero
- 246/2006 Measurement and analysis of the Spanish Stock Exchange using the Lyapunov exponent with digital technology.
Salvador Rojí Ferrari and Ana Gonzalez Marcos
- 247/2006 Testing For Structural Breaks In Variance With additive Outliers And Measurement Errors.
Paulo M.M. Rodrigues and Antonio Rubia
- 248/2006 The Cost Of Market Power In Banking: Social Welfare Loss Vs. Cost Inefficiency.
Joaquín Maudos and Juan Fernández de Guevara
- 249/2006 Elasticidades de largo plazo de la demanda de vivienda: evidencia para España (1885-2000).
Desiderio Romero Jordán, José Félix Sanz Sanz y César Pérez López
- 250/2006 Regional Income Disparities in Europe: What role for location?.
Jesús López-Rodríguez and J. Andrés Faíña
- 251/2006 Funciones abreviadas de bienestar social: Una forma sencilla de simultaneizar la medición de la eficiencia y la equidad de las políticas de gasto público.
Nuria Badenes Plá y Daniel Santín González
- 252/2006 "The momentum effect in the Spanish stock market: Omitted risk factors or investor behaviour?".
Luis Muga and Rafael Santamaría
- 253/2006 Dinámica de precios en el mercado español de gasolina: un equilibrio de colusión tácita.
Jordi Perdigueró García

- 254/2006 Desigualdad regional en España: renta permanente versus renta corriente.
José M. Pastor, Empar Pons y Lorenzo Serrano
- 255/2006 Environmental implications of organic food preferences: an application of the impure public goods model.
Ana Maria Aldanondo-Ochoa y Carmen Almansa-Sáez
- 256/2006 Family tax credits versus family allowances when labour supply matters: Evidence for Spain.
José Felix Sanz-Sanz, Desiderio Romero-Jordán y Santiago Álvarez-García
- 257/2006 La internacionalización de la empresa manufacturera española: efectos del capital humano genérico y específico.
José López Rodríguez
- 258/2006 Evaluación de las migraciones interregionales en España, 1996-2004.
María Martínez Torres
- 259/2006 Efficiency and market power in Spanish banking.
Rolf Färe, Shawna Grosskopf y Emili Tortosa-Ausina.
- 260/2006 Asimetrías en volatilidad, beta y contagios entre las empresas grandes y pequeñas cotizadas en la bolsa española.
Helena Chuliá y Hipòlit Torró.
- 261/2006 Birth Replacement Ratios: New Measures of Period Population Replacement.
José Antonio Ortega.
- 262/2006 Accidentes de tráfico, víctimas mortales y consumo de alcohol.
José M^a Arranz y Ana I. Gil.
- 263/2006 Análisis de la Presencia de la Mujer en los Consejos de Administración de las Mil Mayores Empresas Españolas.
Ruth Mateos de Cabo, Lorenzo Escot Mangas y Ricardo Gimeno Nogués.
- 264/2006 Crisis y Reforma del Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Las Limitaciones de la Política Económica en Europa.
Ignacio Álvarez Peralta.
- 265/2006 Have Child Tax Allowances Affected Family Size? A Microdata Study For Spain (1996-2000).
Jaime Vallés-Giménez y Anabel Zárate-Marco.
- 266/2006 Health Human Capital And The Shift From Foraging To Farming.
Paolo Rungo.
- 267/2006 Financiación Autonómica y Política de la Competencia: El Mercado de Gasolina en Canarias.
Juan Luis Jiménez y Jordi Perdigueró.
- 268/2006 El cumplimiento del Protocolo de Kyoto para los hogares españoles: el papel de la imposición sobre la energía.
Desiderio Romero-Jordán y José Félix Sanz-Sanz.
- 269/2006 Banking competition, financial dependence and economic growth
Joaquín Maudos y Juan Fernández de Guevara
- 270/2006 Efficiency, subsidies and environmental adaptation of animal farming under CAP
Werner Kleinhanß, Carmen Murillo, Carlos San Juan y Stefan Sperlich

- 271/2006 Interest Groups, Incentives to Cooperation and Decision-Making Process in the European Union
A. Garcia-Lorenzo y Jesús López-Rodríguez
- 272/2006 Riesgo asimétrico y estrategias de momentum en el mercado de valores español
Luis Muga y Rafael Santamaría
- 273/2006 Valoración de capital-riesgo en proyectos de base tecnológica e innovadora a través de la teoría de opciones reales
Gracia Rubio Martín
- 274/2006 Capital stock and unemployment: searching for the missing link
Ana Rosa Martínez-Cañete, Elena Márquez de la Cruz, Alfonso Palacio-Vera and Inés Pérez-Soba Aguilar
- 275/2006 Study of the influence of the voters' political culture on vote decision through the simulation of a political competition problem in Spain
Sagrario Lantarón, Isabel Lillo, M^a Dolores López and Javier Rodrigo
- 276/2006 Investment and growth in Europe during the Golden Age
Antonio Cubel and M^a Teresa Sanchis
- 277/2006 Efectos de vincular la pensión pública a la inversión en cantidad y calidad de hijos en un modelo de equilibrio general
Robert Meneu Gaya
- 278/2006 El consumo y la valoración de activos
Elena Márquez y Belén Nieto
- 279/2006 Economic growth and currency crisis: A real exchange rate entropic approach
David Matesanz Gómez y Guillermo J. Ortega
- 280/2006 Three measures of returns to education: An illustration for the case of Spain
María Arrazola y José de Hevia
- 281/2006 Composition of Firms versus Composition of Jobs
Antoni Cunyat
- 282/2006 La vocación internacional de un holding tranviario belga: la Compagnie Mutuelle de Tramways, 1895-1918
Alberte Martínez López
- 283/2006 Una visión panorámica de las entidades de crédito en España en la última década.
Constantino García Ramos
- 284/2006 Foreign Capital and Business Strategies: a comparative analysis of urban transport in Madrid and Barcelona, 1871-1925
Alberte Martínez López
- 285/2006 Los intereses belgas en la red ferroviaria catalana, 1890-1936
Alberte Martínez López
- 286/2006 The Governance of Quality: The Case of the Agrifood Brand Names
Marta Fernández Barcala, Manuel González-Díaz y Emmanuel Raynaud
- 287/2006 Modelling the role of health status in the transition out of malthusian equilibrium
Paolo Rungo, Luis Currais and Berta Rivera
- 288/2006 Industrial Effects of Climate Change Policies through the EU Emissions Trading Scheme
Xavier Labandeira and Miguel Rodríguez

- 289/2006 Globalisation and the Composition of Government Spending: An analysis for OECD countries
Norman Gemmell, Richard Kneller and Ismael Sanz
- 290/2006 La producción de energía eléctrica en España: Análisis económico de la actividad tras la liberalización del Sector Eléctrico
Fernando Hernández Martínez
- 291/2006 Further considerations on the link between adjustment costs and the productivity of R&D investment: evidence for Spain
Desiderio Romero-Jordán, José Félix Sanz-Sanz and Inmaculada Álvarez-Ayuso
- 292/2006 Una teoría sobre la contribución de la función de compras al rendimiento empresarial
Javier González Benito
- 293/2006 Agility drivers, enablers and outcomes: empirical test of an integrated agile manufacturing model
Daniel Vázquez-Bustelo, Lucía Avella and Esteban Fernández
- 294/2006 Testing the parametric vs the semiparametric generalized mixed effects models
María José Lombardía and Stefan Sperlich
- 295/2006 Nonlinear dynamics in energy futures
Mariano Matilla-García
- 296/2006 Estimating Spatial Models By Generalized Maximum Entropy Or How To Get Rid Of W
Esteban Fernández Vázquez, Matías Mayor Fernández and Jorge Rodríguez-Valez
- 297/2006 Optimización fiscal en las transmisiones lucrativas: análisis metodológico
Félix Domínguez Barrero
- 298/2006 La situación actual de la banca online en España
Francisco José Climent Diranzo y Alexandre Momparler Pechuán
- 299/2006 Estrategia competitiva y rendimiento del negocio: el papel mediador de la estrategia y las capacidades productivas
Javier González Benito y Isabel Suárez González
- 300/2006 A Parametric Model to Estimate Risk in a Fixed Income Portfolio
Pilar Abad and Sonia Benito
- 301/2007 Análisis Empírico de las Preferencias Sociales Respecto del Gasto en Obra Social de las Cajas de Ahorros
Alejandro Esteller-Moré, Jonathan Jorba Jiménez y Albert Solé-Ollé
- 302/2007 Assessing the enlargement and deepening of regional trading blocs: The European Union case
Salvador Gil-Pareja, Rafael Llorca-Vivero y José Antonio Martínez-Serrano
- 303/2007 ¿Es la Franquicia un Medio de Financiación?: Evidencia para el Caso Español
Vanessa Solís Rodríguez y Manuel González Díaz
- 304/2007 On the Finite-Sample Biases in Nonparametric Testing for Variance Constancy
Paulo M.M. Rodrigues and Antonio Rubia
- 305/2007 Spain is Different: Relative Wages 1989-98
José Antonio Carrasco Gallego

- 306/2007 Poverty reduction and SAM multipliers: An evaluation of public policies in a regional framework
Francisco Javier De Miguel-Vélez y Jesús Pérez-Mayo
- 307/2007 La Eficiencia en la Gestión del Riesgo de Crédito en las Cajas de Ahorro
Marcelino Martínez Cabrera
- 308/2007 Optimal environmental policy in transport: unintended effects on consumers' generalized price
M. Pilar Socorro and Ofelia Betancor
- 309/2007 Agricultural Productivity in the European Regions: Trends and Explanatory Factors
Roberto Ezcurra, Belen Iraizoz, Pedro Pascual and Manuel Rapún
- 310/2007 Long-run Regional Population Divergence and Modern Economic Growth in Europe: a Case Study of Spain
María Isabel Ayuda, Fernando Collantes and Vicente Pinilla
- 311/2007 Financial Information effects on the measurement of Commercial Banks' Efficiency
Borja Amor, María T. Tascón and José L. Fanjul
- 312/2007 Neutralidad e incentivos de las inversiones financieras en el nuevo IRPF
Félix Domínguez Barrero
- 313/2007 The Effects of Corporate Social Responsibility Perceptions on The Valuation of Common Stock
Waymond Rodgers, Helen Choy and Andres Guiral-Contreras
- 314/2007 Country Creditor Rights, Information Sharing and Commercial Banks' Profitability Persistence across the world
Borja Amor, María T. Tascón and José L. Fanjul
- 315/2007 ¿Es Relevante el Déficit Corriente en una Unión Monetaria? El Caso Español
Javier Blanco González y Ignacio del Rosal Fernández
- 316/2007 The Impact of Credit Rating Announcements on Spanish Corporate Fixed Income Performance: Returns, Yields and Liquidity
Pilar Abad, Antonio Díaz and M. Dolores Robles
- 317/2007 Indicadores de Lealtad al Establecimiento y Formato Comercial Basados en la Distribución del Presupuesto
Cesar Augusto Bustos Reyes y Óscar González Benito
- 318/2007 Migrants and Market Potential in Spain over The XXth Century: A Test Of The New Economic Geography
Daniel A. Tirado, Jordi Pons, Elisenda Paluzie and Javier Silvestre
- 319/2007 El Impacto del Coste de Oportunidad de la Actividad Emprendedora en la Intención de los Ciudadanos Europeos de Crear Empresas
Luis Miguel Zapico Aldeano
- 320/2007 Los belgas y los ferrocarriles de vía estrecha en España, 1887-1936
Alberte Martínez López
- 321/2007 Competición política bipartidista. Estudio geométrico del equilibrio en un caso ponderado
Isabel Lillo, M^a Dolores López y Javier Rodrigo
- 322/2007 Human resource management and environment management systems: an empirical study
M^a Concepción López Fernández, Ana M^a Serrano Bedia and Gema García Piqueres

- 323/2007 Wood and industrialization. evidence and hypotheses from the case of Spain, 1860-1935.
Iñaki Iriarte-Goñi and María Isabel Ayuda Bosque
- 324/2007 New evidence on long-run monetary neutrality.
J. Cunado, L.A. Gil-Alana and F. Perez de Gracia
- 325/2007 Monetary policy and structural changes in the volatility of us interest rates.
Juncal Cuñado, Javier Gomez Biscarri and Fernando Perez de Gracia
- 326/2007 The productivity effects of intrafirm diffusion.
Lucio Fuentelsaz, Jaime Gómez and Sergio Palomas
- 327/2007 Unemployment duration, layoffs and competing risks.
J.M. Arranz, C. García-Serrano and L. Toharia
- 328/2007 El grado de cobertura del gasto público en España respecto a la UE-15
Nuria Rueda, Begoña Barruso, Carmen Calderón y M^a del Mar Herrador
- 329/2007 The Impact of Direct Subsidies in Spain before and after the CAP'92 Reform
Carmen Murillo, Carlos San Juan and Stefan Sperlich
- 330/2007 Determinants of post-privatisation performance of Spanish divested firms
Laura Cabeza García and Silvia Gómez Ansón
- 331/2007 ¿Por qué deciden diversificar las empresas españolas? Razones oportunistas versus razones económicas
Almudena Martínez Campillo
- 332/2007 Dynamical Hierarchical Tree in Currency Markets
Juan Gabriel Brida, David Matesanz Gómez and Wiston Adrián Risso
- 333/2007 Los determinantes sociodemográficos del gasto sanitario. Análisis con microdatos individuales
Ana María Angulo, Ramón Barberán, Pilar Egea y Jesús Mur
- 334/2007 Why do companies go private? The Spanish case
Inés Pérez-Soba Aguilar
- 335/2007 The use of gis to study transport for disabled people
Verónica Cañal Fernández
- 336/2007 The long run consequences of M&A: An empirical application
Cristina Bernad, Lucio Fuentelsaz and Jaime Gómez
- 337/2007 Las clasificaciones de materias en economía: principios para el desarrollo de una nueva clasificación
Valentín Edo Hernández
- 338/2007 Reforming Taxes and Improving Health: A Revenue-Neutral Tax Reform to Eliminate Medical and Pharmaceutical VAT
Santiago Álvarez-García, Carlos Pestana Barros y Juan Prieto-Rodriguez
- 339/2007 Impacts of an iron and steel plant on residential property values
Celia Bilbao-Terol
- 340/2007 Firm size and capital structure: Evidence using dynamic panel data
Victor M. González and Francisco González

- 341/2007 ¿Cómo organizar una cadena hotelera? La elección de la forma de gobierno
Marta Fernández Barcala y Manuel González Díaz
- 342/2007 Análisis de los efectos de la decisión de diversificar: un contraste del marco teórico “Agencia-Stewardship”
Almudena Martínez Campillo y Roberto Fernández Gago
- 343/2007 Selecting portfolios given multiple eurostoxx-based uncertainty scenarios: a stochastic goal programming approach from fuzzy betas
Enrique Ballester, Blanca Pérez-Gladish, Mar Arenas-Parra and Amelia Bilbao-Terol
- 344/2007 “El bienestar de los inmigrantes y los factores implicados en la decisión de emigrar”
Anastasia Hernández Alemán y Carmelo J. León
- 345/2007 Governance Decisions in the R&D Process: An Integrative Framework Based on TCT and Knowledge View of The Firm.
Andrea Martínez-Noya and Esteban García-Canal
- 346/2007 Diferencias salariales entre empresas públicas y privadas. El caso español
Begoña Cueto y Nuria Sánchez- Sánchez
- 347/2007 Effects of Fiscal Treatments of Second Home Ownership on Renting Supply
Celia Bilbao Terol and Juan Prieto Rodríguez
- 348/2007 Auditors’ ethical dilemmas in the going concern evaluation
Andres Guiral, Waymond Rodgers, Emiliano Ruiz and Jose A. Gonzalo
- 349/2007 Convergencia en capital humano en España. Un análisis regional para el periodo 1970-2004
Susana Morales Sequera y Carmen Pérez Esparrells
- 350/2007 Socially responsible investment: mutual funds portfolio selection using fuzzy multiobjective programming
Blanca M^a Pérez-Gladish, Mar Arenas-Parra , Amelia Bilbao-Terol and M^a Victoria Rodríguez-Uría
- 351/2007 Persistencia del resultado contable y sus componentes: implicaciones de la medida de ajustes por devengo
Raúl Iñiguez Sánchez y Francisco Poveda Fuentes
- 352/2007 Wage Inequality and Globalisation: What can we Learn from the Past? A General Equilibrium Approach
Concha Betrán, Javier Ferri and Maria A. Pons
- 353/2007 Eficacia de los incentivos fiscales a la inversión en I+D en España en los años noventa
Desiderio Romero Jordán y José Félix Sanz Sanz
- 354/2007 Convergencia regional en renta y bienestar en España
Robert Meneu Gaya
- 355/2007 Tributación ambiental: Estado de la Cuestión y Experiencia en España
Ana Carrera Poncela
- 356/2007 Salient features of dependence in daily us stock market indices
Luis A. Gil-Alana, Juncal Cuñado and Fernando Pérez de Gracia
- 357/2007 La educación superior: ¿un gasto o una inversión rentable para el sector público?
Inés P. Murillo y Francisco Pedraja

- 358/2007 Effects of a reduction of working hours on a model with job creation and job destruction
Emilio Domínguez, Miren Ullibarri y Idoia Zabaleta
- 359/2007 Stock split size, signaling and earnings management: Evidence from the Spanish market
José Yagüe, J. Carlos Gómez-Sala and Francisco Poveda-Fuentes
- 360/2007 Modelización de las expectativas y estrategias de inversión en mercados de derivados
Begoña Font-Belaire
- 361/2008 Trade in capital goods during the golden age, 1953-1973
M^a Teresa Sanchis and Antonio Cubel
- 362/2008 El capital económico por riesgo operacional: una aplicación del modelo de distribución de pérdidas
Enrique José Jiménez Rodríguez y José Manuel Fera Domínguez
- 363/2008 The drivers of effectiveness in competition policy
Joan-Ramon Borrell and Juan-Luis Jiménez
- 364/2008 Corporate governance structure and board of directors remuneration policies: evidence from Spain
Carlos Fernández Méndez, Rubén Arrondo García and Enrique Fernández Rodríguez
- 365/2008 Beyond the disciplinary role of governance: how boards and donors add value to Spanish foundations
Pablo De Andrés Alonso, Valentín Azofra Palenzuela y M. Elena Romero Merino
- 366/2008 Complejidad y perfeccionamiento contractual para la contención del oportunismo en los acuerdos de franquicia
Vanesa Solís Rodríguez y Manuel González Díaz
- 367/2008 Inestabilidad y convergencia entre las regiones europeas
Jesús Mur, Fernando López y Ana Angulo
- 368/2008 Análisis espacial del cierre de explotaciones agrarias
Ana Aldanondo Ochoa, Carmen Almansa Sáez y Valero Casanovas Oliva
- 369/2008 Cross-Country Efficiency Comparison between Italian and Spanish Public Universities in the period 2000-2005
Tommaso Agasisti and Carmen Pérez Esparrells
- 370/2008 El desarrollo de la sociedad de la información en España: un análisis por comunidades autónomas
María Concepción García Jiménez y José Luis Gómez Barroso
- 371/2008 El medioambiente y los objetivos de fabricación: un análisis de los modelos estratégicos para su consecución
Lucía Avella Camarero, Esteban Fernández Sánchez y Daniel Vázquez-Bustelo
- 372/2008 Influence of bank concentration and institutions on capital structure: New international evidence
Víctor M. González and Francisco González
- 373/2008 Generalización del concepto de equilibrio en juegos de competición política
M^a Dolores López González y Javier Rodrigo Hitos
- 374/2008 Smooth Transition from Fixed Effects to Mixed Effects Models in Multi-level regression Models
María José Lombardía and Stefan Sperlich

- 375/2008 A Revenue-Neutral Tax Reform to Increase Demand for Public Transport Services
Carlos Pestana Barros and Juan Prieto-Rodriguez
- 376/2008 Measurement of intra-distribution dynamics: An application of different approaches to the European regions
Adolfo Maza, María Hierro and José Villaverde
- 377/2008 Migración interna de extranjeros y ¿nueva fase en la convergencia?
María Hierro y Adolfo Maza
- 378/2008 Efectos de la Reforma del Sector Eléctrico: Modelización Teórica y Experiencia Internacional
Ciro Eduardo Bazán Navarro
- 379/2008 A Non-Parametric Independence Test Using Permutation Entropy
Mariano Matilla-García and Manuel Ruiz Marín
- 380/2008 Testing for the General Fractional Unit Root Hypothesis in the Time Domain
Uwe Hassler, Paulo M.M. Rodrigues and Antonio Rubia
- 381/2008 Multivariate gram-charlier densities
Esther B. Del Brio, Trino-Manuel Níguez and Javier Perote
- 382/2008 Analyzing Semiparametrically the Trends in the Gender Pay Gap - The Example of Spain
Ignacio Moral-Arce, Stefan Sperlich, Ana I. Fernández-Saínz and Maria J. Roca
- 383/2008 A Cost-Benefit Analysis of a Two-Sided Card Market
Santiago Carbó Valverde, David B. Humphrey, José Manuel Liñares Zegarra and Francisco Rodríguez Fernandez
- 384/2008 A Fuzzy Bicriteria Approach for Journal Deselection in a Hospital Library
M. L. López-Avello, M. V. Rodríguez-Uría, B. Pérez-Gladish, A. Bilbao-Terol, M. Arenas-Parra
- 385/2008 Valoración de las grandes corporaciones farmacéuticas, a través del análisis de sus principales intangibles, con el método de opciones reales
Gracia Rubio Martín y Prosper Lamothe Fernández
- 386/2008 El marketing interno como impulsor de las habilidades comerciales de las pyme españolas: efectos en los resultados empresariales
M^a Leticia Santos Vijande, M^a José Sanzo Pérez, Nuria García Rodríguez y Juan A. Trespalacios Gutiérrez
- 387/2008 Understanding Warrants Pricing: A case study of the financial market in Spain
David Abad y Belén Nieto
- 388/2008 Aglomeración espacial, Potencial de Mercado y Geografía Económica: Una revisión de la literatura
Jesús López-Rodríguez y J. Andrés Faíña
- 389/2008 An empirical assessment of the impact of switching costs and first mover advantages on firm performance
Jaime Gómez, Juan Pablo Maícas
- 390/2008 Tender offers in Spain: testing the wave
Ana R. Martínez-Cañete y Inés Pérez-Soba Aguilar

- 391/2008 La integración del mercado español a finales del siglo XIX: los precios del trigo entre 1891 y 1905
Mariano Matilla García, Pedro Pérez Pascual y Basilio Sanz Carnero
- 392/2008 Cuando el tamaño importa: estudio sobre la influencia de los sujetos políticos en la balanza de bienes y servicios
Alfonso Echazarra de Gregorio
- 393/2008 Una visión cooperativa de las medidas ante el posible daño ambiental de la desalación
Borja Montaña Sanz
- 394/2008 Efectos externos del endeudamiento sobre la calificación crediticia de las Comunidades Autónomas
Andrés Leal Marcos y Julio López Laborda
- 395/2008 Technical efficiency and productivity changes in Spanish airports: A parametric distance functions approach
Beatriz Tovar & Roberto Rendeiro Martín-Cejas
- 396/2008 Network analysis of exchange data: Interdependence drives crisis contagion
David Matesanz Gómez & Guillermo J. Ortega
- 397/2008 Explaining the performance of Spanish privatised firms: a panel data approach
Laura Cabeza Garcia and Silvia Gomez Anson
- 398/2008 Technological capabilities and the decision to outsource R&D services
Andrea Martínez-Noya and Esteban García-Canal
- 399/2008 Hybrid Risk Adjustment for Pharmaceutical Benefits
Manuel García-Goñi, Pere Ibern & José María Inoriza
- 400/2008 The Team Consensus–Performance Relationship and the Moderating Role of Team Diversity
José Henrique Dieguez, Javier González-Benito and Jesús Galende
- 401/2008 The institutional determinants of CO₂ emissions: A computational modelling approach using Artificial Neural Networks and Genetic Programming
Marcos Álvarez-Díaz , Gonzalo Caballero Miguez and Mario Soliño
- 402/2008 Alternative Approaches to Include Exogenous Variables in DEA Measures: A Comparison Using Monte Carlo
José Manuel Cordero-Ferrera, Francisco Pedraja-Chaparro and Daniel Santín-González
- 403/2008 Efecto diferencial del capital humano en el crecimiento económico andaluz entre 1985 y 2004: comparación con el resto de España
M^a del Pópulo Pablo-Romero Gil-Delgado y M^a de la Palma Gómez-Calero Valdés
- 404/2008 Análisis de fusiones, variaciones conjeturales y la falacia del estimador en diferencias
Juan Luis Jiménez y Jordi Perdiguerro
- 405/2008 Política fiscal en la uem: ¿basta con los estabilizadores automáticos?
Jorge Uxó González y M^a Jesús Arroyo Fernández
- 406/2008 Papel de la orientación emprendedora y la orientación al mercado en el éxito de las empresas
Óscar González-Benito, Javier González-Benito y Pablo A. Muñoz-Gallego
- 407/2008 La presión fiscal por impuesto sobre sociedades en la unión europea
Elena Fernández Rodríguez, Antonio Martínez Arias y Santiago Álvarez García

- 408/2008 The environment as a determinant factor of the purchasing and supply strategy: an empirical analysis
Dr. Javier González-Benito y MS Duilio Reis da Rocha
- 409/2008 Cooperation for innovation: the impact on innovatory effort
Gloria Sánchez González and Liliana Herrera
- 410/2008 Spanish post-earnings announcement drift and behavioral finance models
Carlos Forner and Sonia Sanabria
- 411/2008 Decision taking with external pressure: evidence on football manager dismissals in argentina and their consequences
Ramón Flores, David Forrest and Juan de Dios Tena
- 412/2008 Comercio agrario latinoamericano, 1963-2000: aplicación de la ecuación gravitacional para flujos desagregados de comercio
Raúl Serrano y Vicente Pinilla
- 413/2008 Voter heuristics in Spain: a descriptive approach elector decision
José Luís Sáez Lozano and Antonio M. Jaime Castillo
- 414/2008 Análisis del efecto área de salud de residencia sobre la utilización y acceso a los servicios sanitarios en la Comunidad Autónoma Canaria
Ignacio Abásolo Alessón, Lidia García Pérez, Raquel Aguiar Ibáñez y Asier Amador Robayna
- 415/2008 Impact on competitive balance from allowing foreign players in a sports league: an analytical model and an empirical test
Ramón Flores, David Forrest & Juan de Dios Tena
- 416/2008 Organizational innovation and productivity growth: Assessing the impact of outsourcing on firm performance
Alberto López
- 417/2008 Value Efficiency Analysis of Health Systems
Eduardo González, Ana Cárcaba & Juan Ventura
- 418/2008 Equidad en la utilización de servicios sanitarios públicos por comunidades autónomas en España: un análisis multinivel
Ignacio Abásolo, Jaime Pinilla, Miguel Negrín, Raquel Aguiar y Lidia García
- 419/2008 Piedras en el camino hacia Bolonia: efectos de la implantación del EEES sobre los resultados académicos
Carmen Florido, Juan Luis Jiménez e Isabel Santana
- 420/2008 The welfare effects of the allocation of airlines to different terminals
M. Pilar Socorro and Ofelia Betancor
- 421/2008 How bank capital buffers vary across countries. The influence of cost of deposits, market power and bank regulation
Ana Rosa Fonseca and Francisco González
- 422/2008 Analysing health limitations in Spain: an empirical approach based on the European community household panel
Marta Pascual and David Cantarero

- 423/2008 Regional productivity variation and the impact of public capital stock: an analysis with spatial interaction, with reference to Spain
Miguel Gómez-Antonio and Bernard Fingleton
- 424/2008 Average effect of training programs on the time needed to find a job. The case of the training schools program in the south of Spain (Seville, 1997-1999).
José Manuel Cansino Muñoz-Repiso and Antonio Sánchez Braza
- 425/2008 Medición de la eficiencia y cambio en la productividad de las empresas distribuidoras de electricidad en Perú después de las reformas
Raúl Pérez-Reyes y Beatriz Tovar
- 426/2008 Acercando posturas sobre el descuento ambiental: sondeo Delphi a expertos en el ámbito internacional
Carmen Almansa Sáez y José Miguel Martínez Paz
- 427/2008 Determinants of abnormal liquidity after rating actions in the Corporate Debt Market
Pilar Abad, Antonio Díaz and M. Dolores Robles
- 428/2008 Export led-growth and balance of payments constrained. New formalization applied to Cuban commercial regimes since 1960
David Matesanz Gómez, Guadalupe Fugarolas Álvarez-Ude and Isis Mañalich Gálvez
- 429/2008 La deuda implícita y el desequilibrio financiero-actuarial de un sistema de pensiones. El caso del régimen general de la seguridad social en España
José Enrique Devesa Carpio y Mar Devesa Carpio
- 430/2008 Efectos de la descentralización fiscal sobre el precio de los carburantes en España
Desiderio Romero Jordán, Marta Jorge García-Inés y Santiago Álvarez García
- 431/2008 Euro, firm size and export behavior
Silviano Esteve-Pérez, Salvador Gil-Pareja, Rafael Llorca-Vivero and José Antonio Martínez-Serrano
- 432/2008 Does social spending increase support for free trade in advanced democracies?
Ismael Sanz, Ferran Martínez i Coma and Federico Steinberg
- 433/2008 Potencial de Mercado y Estructura Espacial de Salarios: El Caso de Colombia
Jesús López-Rodríguez y Maria Cecilia Acevedo
- 434/2008 Persistence in Some Energy Futures Markets
Juncal Cunado, Luis A. Gil-Alana and Fernando Pérez de Gracia
- 435/2008 La inserción financiera externa de la economía francesa: inversores institucionales y nueva gestión empresarial
Ignacio Álvarez Peralta
- 436/2008 ¿Flexibilidad o rigidez salarial en España?: un análisis a escala regional
Ignacio Moral Arce y Adolfo Maza Fernández
- 437/2009 Intangible relationship-specific investments and the performance of r&d outsourcing agreements
Andrea Martínez-Noya, Esteban García-Canal & Mauro F. Guillén
- 438/2009 Friendly or Controlling Boards?
Pablo de Andrés Alonso & Juan Antonio Rodríguez Sanz

- 439/2009 La sociedad Trenor y Cía. (1838-1926): un modelo de negocio industrial en la España del siglo XIX
Amparo Ruiz Llopis
- 440/2009 Continental bias in trade
Salvador Gil-Pareja, Rafael Llorca-Vivero & José Antonio Martínez Serrano
- 441/2009 Determining operational capital at risk: an empirical application to the retail banking
Enrique José Jiménez-Rodríguez, José Manuel Fera-Domínguez & José Luis Martín-Marín
- 442/2009 Costes de mitigación y escenarios post-kyoto en España: un análisis de equilibrio general para España
Mikel González Ruiz de Eguino
- 443/2009 Las revistas españolas de economía en las bibliotecas universitarias: ranking, valoración del indicador y del sistema
Valentín Edo Hernández
- 444/2009 Convergencia económica en España y coordinación de políticas económicas. un estudio basado en la estructura productiva de las CC.AA.
Ana Cristina Mingorance Arnáiz
- 445/2009 Instrumentos de mercado para reducir emisiones de co2: un análisis de equilibrio general para España
Mikel González Ruiz de Eguino
- 446/2009 El comercio intra e inter-regional del sector Turismo en España
Carlos Llano y Tamara de la Mata
- 447/2009 Efectos del incremento del precio del petróleo en la economía española: Análisis de cointegración y de la política monetaria mediante reglas de Taylor
Fernando Hernández Martínez
- 448/2009 Bologna Process and Expenditure on Higher Education: A Convergence Analysis of the EU-15
T. Agasisti, C. Pérez Esparrells, G. Catalano & S. Morales
- 449/2009 Global Economy Dynamics? Panel Data Approach to Spillover Effects
Gregory Daco, Fernando Hernández Martínez & Li-Wu Hsu
- 450/2009 Pricing levered warrants with dilution using observable variables
Isabel Abínzano & Javier F. Navas
- 451/2009 Information technologies and financial prformance: The effect of technology diffusion among competitors
Lucio Fuentelsaz, Jaime Gómez & Sergio Palomas
- 452/2009 A Detailed Comparison of Value at Risk in International Stock Exchanges
Pilar Abad & Sonia Benito
- 453/2009 Understanding offshoring: has Spain been an offshoring location in the nineties?
Belén González-Díaz & Rosario Gandoy
- 454/2009 Outsourcing decision, product innovation and the spatial dimension: Evidence from the Spanish footwear industry
José Antonio Belso-Martínez

- 455/2009 Does playing several competitions influence a team's league performance? Evidence from Spanish professional football
Andrés J. Picazo-Tadeo & Francisco González-Gómez
- 456/2009 Does accessibility affect retail prices and competition? An empirical application
Juan Luis Jiménez and Jordi Perdigüero
- 457/2009 Cash conversion cycle in smes
Sonia Baños-Caballero, Pedro J. García-Teruel and Pedro Martínez-Solano
- 458/2009 Un estudio sobre el perfil de hogares endeudados y sobreendeudados: el caso de los hogares vascos
Alazne Mujika Alberdi, Iñaki García Arrizabalaga y Juan José Gibaja Martíns
- 459/2009 Imposing monotonicity on outputs in parametric distance function estimations: with an application to the spanish educational production
Sergio Perelman and Daniel Santin
- 460/2009 Key issues when using tax data for concentration analysis: an application to the Spanish wealth tax
José M^a Durán-Cabré and Alejandro Esteller-Moré
- 461/2009 ¿Se está rompiendo el mercado español? Una aplicación del enfoque de feldstein –horioka
Saúl De Vicente Queijeiro□, José Luis Pérez Rivero□ y María Rosalía Vicente Cuervo□
- 462/2009 Financial condition, cost efficiency and the quality of local public services
Manuel A. Muñiz□ & José L. Zafra□□
- 463/2009 Including non-cognitive outputs in a multidimensional evaluation of education production: an international comparison
Marián García Valiñas & Manuel Antonio Muñiz Pérez
- 464/2009 A political look into budget deficits.The role of minority governments and oppositions
Albert Falcó-Gimeno & Ignacio Jurado
- 465/2009 La simulación del cuadro de mando integral. Una herramienta de aprendizaje en la materia de contabilidad de gestión
Elena Urquía Grande, Clara Isabel Muñoz Colomina y Elisa Isabel Cano Montero
- 466/2009 Análisis histórico de la importancia de la industria de la desalinización en España
Borja Montañó Sanz
- 467/2009 The dynamics of trade and innovation: a joint approach
Silviano Esteve-Pérez & Diego Rodríguez
- 468/2009 Measuring international reference-cycles
Sonia de Lucas Santos, Inmaculada Álvarez Ayuso & M^a Jesús Delgado Rodríguez
- 469/2009 Measuring quality of life in Spanish municipalities
Eduardo González Fidalgo, Ana Cárcaba García, Juan Ventura Victoria & Jesús García García
- 470/2009 ¿Cómo se valoran las acciones españolas: en el mercado de capitales doméstico o en el europeo?
Begoña Font Belaire y Alfredo Juan Grau Grau
- 471/2009 Patterns of e-commerce adoption and intensity. evidence for the european union-27
María Rosalía Vicente & Ana Jesús López

- 472/2009 On measuring the effect of demand uncertainty on costs: an application to port terminals
Ana Rodríguez-Álvarez, Beatriz Tovar & Alan Wall
- 473/2009 Order of market entry, market and technological evolution and firm competitive performance
Jaime Gomez, Gianvito Lanzolla & Juan Pablo Maicas
- 474/2009 La Unión Económica y Monetaria Europea en el proceso exportador de Castilla y León (1993-2007): un análisis de datos de panel
Almudena Martínez Campillo y M^a del Pilar Sierra Fernández
- 475/2009 Do process innovations boost SMEs productivity growth?
Juan A. Mañez, María E. Rochina Barrachina, Amparo Sanchis Llopis & Juan A. Sanchis Llopis
- 476/2009 Incertidumbre externa y elección del modo de entrada en el marco de la inversión directa en el exterior
Cristina López Duarte y Marta M^a Vidal Suárez
- 477/2009 Testing for structural breaks in factor loadings: an application to international business cycle
José Luis Cendejas Bueno, Sonia de Lucas Santos, Inmaculada Álvarez Ayuso & M^a Jesús Delgado Rodríguez
- 478/2009 ¿Esconde la rigidez de precios la existencia de colusión? El caso del mercado de carburantes en las Islas Canarias
Juan Luis Jiménez□ y Jordi Perdiguero
- 479/2009 The poni test with structural breaks
Antonio Aznar & María-Isabel Ayuda
- 480/2009 Accuracy and reliability of Spanish regional accounts (CRE-95)
Verónica Cañal Fernández
- 481/2009 Estimating regional variations of R&D effects on productivity growth by entropy econometrics
Esteban Fernández-Vázquez y Fernando Rubiera-Morollón
- 482/2009 Why do local governments privatize the provision of water services? Empirical evidence from Spain
Francisco González-Gómez, Andrés J. Picazo-Tadeo & Jorge Guardiola
- 483/2009 Assessing the regional digital divide across the European Union-27
María Rosalía Vicente & Ana Jesús López
- 484/2009 Measuring educational efficiency and its determinants in Spain with parametric distance functions
José Manuel Cordero Ferrera, Eva Crespo Cebada & Daniel Santín González
- 485/2009 Spatial analysis of public employment services in the Spanish provinces
Patricia Suárez Cano & Matías Mayor Fernández
- 486/2009 Trade effects of continental and intercontinental preferential trade agreements
Salvador Gil-Pareja, Rafael Llorca-Vivero & José Antonio Martínez-Serrano
- 487/2009 Testing the accuracy of DEA for measuring efficiency in education under endogeneity
Salvador Gil-Pareja, Rafael Llorca-Vivero & José Antonio Martínez-Serrano
- 488/2009 Measuring efficiency in primary health care: the effect of exogenous variables on results
José Manuel Cordero Ferrera, Eva Crespo Cebada & Luis R. Murillo Zamorano

- 489/2009 Capital structure determinants in growth firms accessing venture funding
Marina Balboa, José Martí & Álvaro Tresierra
- 490/2009 Determinants of debt maturity structure across firm size
Victor M. González
- 491/2009 Análisis del efecto de la aplicación de las NIIF en la valoración de las salidas a bolsa
Susana Álvarez Otero y Eduardo Rodríguez Enríquez
- 492/2009 An analysis of urban size and territorial location effects on employment probabilities: the spanish case
Ana Viñuela-Jiménez, Fernando Rubiera-Morollón & Begoña Cueto
- 493/2010 Determinantes de la estructura de los consejos de administración en España
Isabel Acero Fraile□ y Nuria Alcalde Fradejas
- 494/2010 Performance and completeness in repeated inter-firm relationships: the case of franchising
Vanessa Solis-Rodriguez & Manuel Gonzalez-Diaz
- 495/2010 A Revenue-Based Frontier Measure of Banking Competition
Santiago Carbó, David Humphrey & Francisco Rodríguez
- 496/2010 Categorical segregation in social networks
Antoni Rubí-Barceló
- 497/2010 Beneficios ambientales no comerciales de la directiva marco del agua en condiciones de escasez: análisis económico para el Guadalquivir
Julia Martin-Ortega, Giacomo Giannoccaro y Julio Berbel Vecino
- 498/2010 Monetary integration and risk diversification in eu-15 sovereign debt markets
Juncal Cuñado & Marta Gómez-Puig
- 499/2010 The Marshall Plan and the Spanish autarky: A welfare loss analysis
José Antonio Carrasco Gallego
- 500/2010 The role of learning in firm R&D persistence
Juan A. Mañez, María E. Rochina-Barrachina, Amparo Sanchis-Llopis & Juan A. Sanchis-Llopis
- 501/2010 Is venture capital more than just money?
Marina Balboa, José Martí & Nina Zieling
- 502/2010 On the effects of supply strategy on business performance: do the relationships among generic competitive objectives matter?
Javier González-Benito
- 503/2010 Corporate cash holding and firm value
Cristina Martínez-Sola, Pedro J. García-Teruel & Pedro Martínez-Solano
- 504/2010 El impuesto de flujos de caja de sociedades: una propuesta de base imponible y su aproximación contable en España
Lourdes Jerez Barroso y Joaquín Texeira Quirós
- 505/2010 The effect of technological, commercial and human resources on the use of new technology
Jaime Gómez & Pilar Vargas

- 506/2010 ¿Cómo ha afectado la fiscalidad a la rentabilidad de la inversión en vivienda en España?
Un análisis para el periodo 1996 y 2007
Jorge Onrubia Fernández y María del Carmen Rodado Ruiz
- 507/2010 Modelización de flujos en el análisis input-output a partir de la teoría de redes
Ana Salomé García Muñiz
- 508/2010 Export-led-growth hypothesis revisited. a balance of payments approach for Argentina, Brazil,
Chile and Mexico
David Matesanz Gómez & Guadalupe Fugarolas Álvarez-Ude
- 509/2010 Realised hedge ratio properties, performance and implications for risk management: evidence
from the spanish ibex 35 spot and futures markets
David G McMillan & Raquel Quiroga García
- 510/2010 Do we sack the manager... or is it better not to? Evidence from Spanish professional football
Francisco González-Gómez, Andrés J. Picazo-Tadeo & Miguel Á. García-Rubio
- 511/2010 Have Spanish port sector reforms during the last two decades been successful? A cost frontier
approach
Ana Rodríguez-Álvarez & Beatriz Tovar
- 512/2010 Size & Regional Distribution of Financial Behavior Patterns in Spain
Juan Antonio Maroto Acín, Pablo García Estévez & Salvador Roji Ferrari
- 513/2010 The impact of public reforms on the productivity of the Spanish ports: a parametric distance
function approach
Ramón Núñez-Sánchez & Pablo Coto-Millán
- 514/2010 Trade policy versus institutional trade barriers: an application using “good old” ols
Laura Márquez-Ramos, Inmaculada Martínez-Zarzoso & Celestino Suárez-Burguet
- 515/2010 The “Double Market” approach in venture capital and private equity activity: the case of Europe
Marina Balboa & José Martí
- 516/2010 International accounting differences and earnings smoothing in the banking industry
Marina Balboa, Germán López-Espinosa & Antonio Rubia
- 517/2010 Convergence in car prices among European countries
Simón Sosvilla-Rivero & Salvador Gil-Pareja
- 518/2010 Effects of process and product-oriented innovations on employee downsizing
José David Vicente-Lorente & José Ángel Zúñiga-Vicente
- 519/2010 Inequality, the politics of redistribution and the tax-mix
Jenny De Freitas
- 520/2010 Efectos del desajuste educativo sobre el rendimiento privado de la educación: un análisis para el
caso español (1995-2006)
Inés P. Murillo, Marta Rahona y M^a del Mar Salinas
- 521/2010 Structural breaks and real convergence in opec countries
Juncal Cuñado
- 522/2010 Human Capital, Geographical location and Policy Implications: The case of Romania
Jesús López-Rodríguez□, Andres Faiña y Bolea Cosmin-Gabriel

- 523/2010 Organizational unlearning context fostering learning for customer capital through time: lessons from SMEs in the telecommunications industry
Anthony K. P. Wensley, Antonio Leal-Millán, Gabriel Cepeda-Carrión & Juan Gabriel Cegarra-Navarro
- 524/2010 The governance threshold in international trade flows
Marta Felis-Rota
- 525/2010 The intensive and extensive margins of trade decomposing exports growth differences across Spanish regions
Asier Minondo Uribe-Etxeberria & Francisco Requena Silvente
- 526/2010 Why do firms locate r&d outsourcing agreements offshore? the role of ownership, location, and externalization advantages
Andrea Martínez-Noya, Esteban García-Canal & Mauro f. Guillén
- 527/2010 Corporate Taxation and the Productivity and Investment Performance of Heterogeneous Firms: Evidence from OECD Firm-Level Data
Norman Gemmell, Richard Kneller, Ismael Sanz & José Félix Sanz-Sanz
- 528/2010 Modelling Personal Income Taxation in Spain: Revenue Elasticities and Regional Comparisons
John Creedy & José Félix Sanz-Sanz
- 529/2010 Mind the Remoteness!. Income disparities across Japanese Prefectures
Jesús López-Rodríguez□, Daisuke Nakamura
- 530/2010 El nuevo sistema de financiación autonómica: descripción, estimación empírica y evaluación
Antoni Zabalza y Julio López Laborda
- 531/2010 Markups, bargaining power and offshoring: an empirical assessment
Lourdes Moreno & Diego Rodríguez
- 532/2010 The snp-dcc model: a new methodology for risk management and forecasting
Esther B. Del Brio, Trino-Manuel Níguez & Javier Perote
- 533/2010 El uso del cuadro de mando integral y del presupuesto en la gestión estratégica de los hospitales públicos
David Naranjo Gil
- 534/2010 Análisis de la efectividad de las prácticas de trabajo de alta implicación en las fábricas españolas
Daniel Vázquez-Bustelo□□ y Lucía Avella Camarero
- 535/2010 Energía, innovación y transporte: la electrificación de los tranvías en España, 1896-1935
Alberte Martínez López
- 536/2010 La ciudad como negocio: gas y empresa en una región española, Galicia 1850-1936
Alberte Martínez López y Jesús Mirás Araujo
- 537/2010 To anticipate or not to anticipate? A comparative analysis of opportunistic early elections and incumbents' economic performance
Pedro Riera Sagrera
- 538/2010 The impact of oil shocks on the Spanish economy
Ana Gómez-Loscos, Antonio Montañés & María Dolores Gadea

- 539/2010 The efficiency of public and publicly-subsidized high schools in Spain. evidence from pisa-2006
María Jesús Mancebón, Jorge Calero, Álvaro Choi & Domingo P. Ximénez-de-Embún
- 540/2010 Regulation as a way to force innovation: the biodiesel case
Jordi Perdigueró & Juan Luis Jiménez
- 541/2010 Pricing strategies of Spanish network carrier
Xavier Fageda, Juan Luis Jiménez & Jordi Perdigueró
- 542/2010 Papel del posicionamiento del distribuidor en la relación entre la marca de distribuidor y lealtad al establecimiento comercial
Oscar González-Benito y Mercedes Martos-Partal
- 543/2010 How Bank Market Concentration, Regulation, and Institutions Shape the Real Effects of Banking Crises
Ana I. Fernández, Francisco González & Nuria Suárez
- 544/2010 Una estimación del comercio interregional trimestral de bienes en España mediante técnicas de interpolación temporal
Nuria Gallego López, Carlos Llano Verduras y Julián Pérez García
- 545/2010 Puerto, empresas y ciudad: una aproximación histórica al caso de Las Palmas de Gran Canaria
Miguel Suárez, Juan Luis Jiménez y Daniel Castillo
- 546/2010 Multinationals in the motor vehicles industry: a general equilibrium analysis for a transition economy
Concepción Latorre & Antonio G. Gómez-Plana
- 547/2010 Core/periphery scientific collaboration networks among very similar researchers
Antoni Rubí-Barceló
- 548/2010 Basic R&D in vertical markets
Miguel González-Maestre & Luis M. Granero
- 549/2010 Factores condicionantes de la presión fiscal de las entidades de crédito españolas, ¿existen diferencias entre bancos y cajas de ahorros?
Ana Rosa Fonseca Díaz, Elena Fernández Rodríguez y Antonio Martínez Arias
- 550/2010 Analyzing an absorptive capacity: Unlearning context and Information System Capabilities as catalysts for innovativeness
Gabriel Cepeda-Carrión, Juan Gabriel Cegarra-Navarro & Daniel Jimenez-Jimenez
- 551/2010 The resolution of banking crises and market discipline: international evidence
Elena Cubillas, Ana Rosa Fonseca & Francisco González
- 552/2010 A strategic approach to network value in information markets
Lucio Fuentelsaz, Elisabet Garrido & Juan Pablo Maicas
- 553/2010 Accounting for the time pattern of remittances in the Spanish context
Alfonso Echazarra
- 554/2010 How to design franchise contracts: the role of contractual hazards and experience
Vanesa Solis-Rodriguez & Manuel Gonzalez-Diaz

- 555/2010 Una teoría integradora de la función de producción al rendimiento empresarial
Javier González Benito
- 556/2010 Height and economic development in Spain, 1850-1958
Ramón María-Dolores & José Miguel Martínez-Carrión
- 557/2010 Why do entrepreneurs use franchising as a financial tool? An agency explanation
Manuel González-Díaz & Vanesa Solís-Rodríguez
- 558/2010 Explanatory Factors of Urban Water Leakage Rates in Southern Spain
Francisco González-Gómez, Roberto Martínez-Espiñeira, Maria A. García-Valiñas & Miguel Á. García Rubio
- 559/2010 Los rankings internacionales de las instituciones de educación superior y las clasificaciones universitarias en España: visión panorámica y prospectiva de futuro.
Carmen Pérez-Esparrells y José M^a Gómez-Sancho.
- 560/2010 Análisis de los determinantes de la transparencia fiscal: Evidencia empírica para los municipios catalanes
Alejandro Esteller Moré y José Polo Otero
- 561/2010 Diversidad lingüística e inversión exterior: el papel de las barreras lingüísticas en los procesos de adquisición internacional
Cristina López Duarte y Marta M^a Vidal Suárez
- 562/2010 Costes y beneficios de la competencia fiscal en la Unión Europea y en la España de las autonomías
José M^a Cantos, Agustín García Rico, M^a Gabriela Lagos Rodríguez y Raquel Álamo Cerrillo
- 563/2010 Customer base management and profitability in information technology industries
Juan Pablo Maicas y Francisco Javier Sese
- 564/2010 Expansión internacional y distancia cultural: distintas aproximaciones —hofstede, schwartz, globe
Cristina López Duarte y Marta M^a Vidal Suárez
- 565/2010 Economies of scale and scope in service firms with demand uncertainty: An application to a Spanish port
Beatriz Tovar & Alan Wall
- 566/2010 Fiscalidad y elección entre renta vitalicia y capital único por los inversores en planes de pensiones: el caso de España
Félix Domínguez Barrero y Julio López Laborda
- 567/2010 Did the cooperative start life as a joint-stock company? Business law and cooperatives in Spain, 1869–1931
Timothy W. Guinnan & Susana Martínez-Rodríguez
- 568/2010 Predicting bankruptcy using neural networks in the current financial crisis: a study for US commercial banks
Félix J. López-Iturriaga, Óscar López-de-Foronda & Iván Pastor Sanz
- 569/2010 Financiación de los cuidados de larga duración en España
Raúl del Pozo Rubio y Francisco Escribano Sotos

- 570/2010 Is the Border Effect an Artefact of Geographic Aggregation?
Carlos Llano-Verduras, Asier Minondo-Urbe & Francisco Requena-Silvente
- 571/2010 Notes on using the hidden asset or the contribution asset to compile the actuarial balance for pay-as-you-go pension systems
Carlos Vidal-Meliá & María del Carmen Boado-Penas
- 572/2010 The Real Effects of Banking Crises: Finance or Asset Allocation Effects? Some International Evidence
Ana I. Fernández, Francisco González & Nuria Suárez Carlos
- 573/2010 Endogenous mergers of complements with mixed bundling
Ricardo Flores-Fillol & Rafael Moner-Colonques
- 574/2010 Redistributive Conflicts and Preferences for Tax Schemes in Europe
Antonio M. Jaime-Castillo & Jose L. Saez-Lozano
- 575/2010 Spanish emigration and the setting-up of a great company in Mexico: bimbo, 1903-2008
Javier Moreno Lázaro
- 576/2010 Mantenimiento temporal de la equidad horizontal en el sistema de financiación autonómica
Julio López Laborda y Antoni Zabalza
- 577/2010 Sobreeducación, Educación no formal y Salarios: Evidencia para España
Sandra Nieto y Raúl Ramos
- 578/2010 Dependencia y empleo: un análisis empírico con la encuesta de discapacidades y atención a la dependencia (edad) 2008.
David Cantarero-Prieto y Patricia Moreno-Mencia
- 579/2011 Environment and happiness: new evidence for Spain
Juncal Cuñado & Fernando Pérez de Gracia
- 580/2011 Aanalysis of emerging barriers for e-learning models. a case of study
Nuria Calvo & Paolo Rungo
- 581/2011 Unemployment, cycle and gender
Amado Peiró, Jorge Belaire-Franch, & Maria Teresa Gonzalo
- 582/2011 An Analytical Regions Proposal for the Study of Labour Markets: An Evaluation for the Spanish Territory
Ana Viñuela Jiménez & Fernando Rubiera Morollón
- 583/2011 The Efficiency of Performance-based-fee Funds
Ana C. Díaz-Mendoza, Germán López-Espinosa & Miguel A. Martínez-Sedano
- 584/2011 Green and good?. The investment performance of US environmental mutual funds
Francisco J. Climent-Diranzo & Pilar Soriano-Felipe
- 585/2011 El fracaso de Copenhague desde la teoría de juegos.
Yolanda Fernández Fernández, M^a Ángeles Fernández López y Blanca Olmedillas Blanco
- 586/2011 Tie me up, tie me down! the interplay of the unemployment compensation system, fixed-term contracts and rehiring
José M. Arranz & Carlos García-Serrano

- 587/2011 Corporate social performance, innovation intensity and their impacts on financial performance: evidence from lending decisions
Andrés Guiral
- 588/2011 Assessment of the programme of measures for coastal lagoon environmental restoration using cost-benefit analysis.
José Miguel Martínez Paz & Ángel Perni Llorente
- 589/2011 Illicit drug use and labour force participation: a simultaneous equations approach
Berta Rivera, Bruno Casal, Luis Currais & Paolo Rungo
- 590/2011 Influencia de la propiedad y el control en la puesta en práctica de la rsc en las grandes empresas españolas
José-Luis Godos-Díez, Roberto Fernández-Gago y Laura Cabeza-García
- 591/2011 Ownership, incentives and hospitals
Xavier Fageda & Eva Fiz
- 592/2011 La liberalización del ferrocarril de mercancías en europa: ¿éxito o fracaso?
Daniel Albalade del Sol, Maria Lluïsa Sort García y Universitat de Barcelona
- 593/2011 Do nonreciprocal preference regimes increase exports?
Salvador Gil-Pareja, Rafael Llorca-Vivero & José Antonio Martínez-Serrano
- 594/2011 Towards a dynamic analysis of multiple-store shopping: evidence from Spanish panel data
Noemí Martínez-Caraballo, Manuel Salvador, Carmen Berné & Pilar Gargallo
- 595/2011 Base imponible y neutralidad del impuesto de sociedades: alternativas y experiencias
Lourdes Jerez Barroso
- 596/2011 Cambio técnico y modelo de negocio: las compañías de transporte urbano en España, 1871-1989
Alberte Martínez López
- 597/2011 A modified dickey-fuller procedure to test for stationarity
Antonio Aznar, María-Isabel Ayuda
- 598/2011 Entorno institucional, estructura de propiedad e inversión en I+D: Un análisis internacional
Félix J. López Iturriaga y Emilio J. López Millán
- 599/2011 Factores competitivos y oferta potencial del sector lechero en Navarra
Valero L. Casanovas Oliva y Ana M. Aldanondo Ochoa
- 600/2011 Política aeroportuaria y su impacto sobre la calidad percibida de los aeropuertos
Juan Luis Jiménez y Ancor Suárez
- 601/2011 Regímenes de tipo de cambio y crecimiento económico en países en desarrollo
Elena Lasarte Navamuel y José Luis Pérez Rivero
- 602/2011 La supervivencia en las empresas de alta tecnología españolas: análisis del sector investigación y desarrollo
Evangelina Baltar Salgado, Sara Fernández López, Isabel Neira Gómez y Milagros Vivel Búa
- 603/2011 Análisis económico y de rentabilidad del sistema financiero español, por tipo de entidades y tamaño, después de cuatro años de crisis y ante los retos de la reestructuración financiera
Salvador Climent Serrano

- 604/2011 Does competition affect the price of water services? Evidence from Spain
Germà Bel, Francisco González-Gómez & Andrés J Picazo-Tadeo
- 605/2011 The Effects of Remoteness in Japanese Educational Levels
Jesús López-Rodríguez & Daisuke Nakamura
- 606/2011 The money market under information asymmetries and imperfectly competitive loan and deposit markets
Aday Hernández
- 607/2011 The effects of airline and high speed train integration
M. Pilar Socorro & M. Fernanda Vicens
- 608/2011 Consecuencias de la imbricación de los clientes en la dirección medioambiental: un análisis empírico
Jesús Ángel del Brío González, Esteban Fernández Sánchez y Beatriz Junquera Cimadevilla
- 609/2011 Revenue autonomy and regional growth: an analysis for the 25 year-process of fiscal decentralisation in Spain
Ramiro Gil-Serrate, Julio López-Laborda & Jesús Mur
- 610/2011 The accessibility to employment offices in the Spanish labor market: Implications in terms of registered unemployment
Patricia Suárez, Matías Mayor & Begoña Cueto
- 611/2011 Time-varying integration in European government bond markets
Pilar Abad, Helena Chuliá & Marta Gómez-Puig
- 612/2011 Production networks and EU enlargement: is there room for everyone in the automotive industry?
Leticia Blázquez, Carmen Díaz-Mora & Rosario Gandoy
- 613/2011 Los factores pronóstico económico, estructura productiva y capacidad de innovar en la valoración de activos españoles
M^a Begoña Font Belaire y Alfredo Juan Grau Grau
- 614/2011 Capital structure adjustment process in firms accessing venture funding
Marina Balboa, José Martí & Álvaro Tresierra
- 615/2011 Flexibilidad Contable en la Valoración de Instrumentos Financieros Híbridos
Jacinto Marabel-Romo, Andrés Guiral-Contreras & José Luis Crespo-Espert
- 616/2011 Why are (or were) Spanish banks so profitable?
Antonio Trujillo-Ponce
- 617/2011 Extreme value theory versus traditional garch approaches applied to financial data: a comparative evaluation
Dolores Furió & Francisco J. Climent
- 618/2011 La restricción de balanza de pagos en la España del euro. Un enfoque comparativo.
David Matesanz Gómez, Guadalupe Fugarolas Álvarez-Ude y Roberto Bande Ramudo
- 619/2011 Is inefficiency under control in the justice administration?
Marta Espasa & Alejandro Esteller-Moré
- 620/2011 The evolving patterns of competition after deregulation
Jaime Gómez Villascuerna, Raquel Orcos Sánchez & Sergio Palomas Doña

- 621/2011 Análisis pre y post-fusiones del sector compuesto por las cajas de ahorros españolas: el tamaño importa
Antonio A. Golpe, Jesús Iglesias y Juan Manuel Martín
- 622/2011 Evaluating three proposals for testing independence in non linear spatial processes
Fernando A. López-Hernández, M. Luz Maté-Sánchez-Val & Andrés Artal-Tur
- 623/2011 Valoración del Mercado de los Activos Éticos en España: una Aplicación del Método de los Precios Hedónicos
Celia Bilbao-Terol y Verónica Cañal-Fernández
- 624/2011 Happiness beyond Material Needs: The Case of the Mayan People
Jorge Guardiola, Francisco González-Gómez & Miguel A. García-Rubio
- 625/2011 Stock characteristics, investor type and market myopia
Cristina Del Rio-Solano & Rafael Santamaria-Aquilué
- 626/2011 Is mistrust under control in the justice administration?
Alejandro Esteller-Moré
- 627/2011 Working capital management, corporate performance, and financial constraints
Sonia Baños-Caballero, Pedro J. García-Teruel & Pedro Martínez-Solano
- 628/2011 On the optimal distribution of traffic of network airlines
Xavier Fageda & Ricardo Flores-Fillol
- 629/2011 Environmental tax and productivity in a subcentral context: new findings on the porter hypothesis
Jaime Vallés- Giménez & Anabel Zárate-Marco
- 630/2011 The impact of scale effects on the prevailing internet-based banking model in the US
Alexandre Momparlera, Francisco J. Climentb & José M. Ballesterb
- 631/2011 Student achievement in a cross-country perspective: a multilevel analysis of pisa2006 data for Italy and Spain
Tommaso Agasisti & Jose Manuel Cordero-Ferrera
- 632/2011 Banking liberalization and firms' debt structure: International evidence
Víctor M. González & Francisco González
- 633/2011 Public sector contingent liabilities in Spanish toll roads
Carlos Contreras
- 634/2011 Fiscal Sustainability and Immigration in the Madrid Region
Luis Miguel Doncel, Pedro Durá, Pilar Grau-Carles & Jorge Sainz
- 635/2011 Las desviaciones presupuestarias del gasto del estado en el periodo 1990-2009: un análisis desde las perspectivas agregada y de programas.
Valentín Edo Hernández
- 636/2011 A network approach to services internationalization
Stefano Visintin
- 637/2011 Factors behind the presence of agricultural credit cooperatives in Spain, 1900-1935: an econometric model
Ángel Pascual Martínez-Soto, Ildefonso Méndez- Martínez & Susana Martínez-Rodríguez.

- 638/2011 La eficiencia técnica en la industria de agua latinoamericana medida a través de la función de distancia
Angel Higuerey Gómez , Lourdes Trujillo Castellano y María Manuela González Serrano
- 639/2011 Urban Patterns, Population Density and the Cost of Providing Basic Infrastructure: A Frontier Approach
Inmaculada C. Álvarez, Ángel M. Prieto & José L. Zofío
- 640/2011 A comparison of national vs. multinational firms' performance using a general equilibrium perspective
María C. Latorre
- 641/2011 A computable general equilibrium evaluation of market performance after the entry of multinationals
María C. Latorre
- 642/2011 Competition for procurement shares
José Alcalde & Matthias Dahm
- 643/2011 Air services on thin routes: regional versus low-cost airlines
Xavier Fageda & Ricardo Flores-Fillol
- 644/2011 Efficiency and Stability in a Strategic Model of Hedonic Coalitions
Antoni Rubí-Barceló
- 645/2011 An analysis of the cost of disability across Europe using the standard of living approach
José-Ignacio Antón, Francisco-Javier Braña & Rafael Muñoz de Bustillo
- 646/2011 Estimating the gravity equation with the actual number of exporting firms
Asier Minondo & Francisco Requena
- 647/2011 New public management-delivery forms, quality levels and political factors on solid management waste costs in Spanish local governments
José Luis Zafra-Gómez, Diego Prior Jiménez, Ana María Plata Díaz & Antonio M López Hernández
- 648/2011 El sector financiero como factor desestabilizador para la economía a partir del análisis de Hyman Minsky
Isabel Gimenez Zuriaga
- 649/2011 Determinantes de la prima de riesgo en las emisiones de bonos de titulización hipotecaria en España (1993-2011)
Miguel Ángel Peña Cerezo, Arturo Rodríguez Castellanos y Francisco Jaime Ibáñez Hernández
- 650/2011 Does complexity explain the structure of trade?
Asier Minondo & Francisco Requena
- 651/2011 Supplementary pensions and saving: evidence from Spain
José-Ignacio Antón, Rafael Muñoz de Bustillo & Enrique Fernández-Macías
- 652/2011 The role of destination spatial spillovers and technological intensity in the location of manufacturing and services firms
Andrés Artal-Tur, José Miguel Navarro-Azorín & María Luisa Alamá-Sabater

- 653/2011 El papel de los márgenes extensivo e intensivo en el crecimiento de las exportaciones manufactureras españolas por sectores tecnológico
Juan A. Máñez, Francisco Requena-Silvente, María E. Rochina-Barrachina y Juan A. Sanchis-Llopis
- 654/2011 Incumbents and institutions: how the value of resources varies across markets
Lucio Fuentelsaz, Elisabet Garrido & Juan Pablo Maicas
- 655/2011 Price differences between domestic and international air markets: an empirical application to routes from Gran Canaria
Xavier Fageda, Juan Luis Jiménez & Carlos Díaz Santamaría
- 656/2012 The role of accruals quality in the access to bank debt
Pedro J. García-Teruel, Pedro Martínez-Solano and Juan P. Sánchez-Ballesta
- 657/2012 Trade Under Uncertainty: Legal Institutions Matter
Lisa Kolovich & Isabel Rodríguez-Tejedo
- 658/2012 La relación bidireccional entre la rsc y el resultado empresarial: conclusiones de un estudio empírico el sector de las cajas de ahorros
Almudena Martínez Campillo, Laura Cabeza García y Federico Marbella Sánchez
- 659/2012 Consejos de administración y performance de la empresa: efecto de la pertenencia a múltiples consejos
Félix J. López Iturriaga y Ignacio Morrós Rodríguez
- 660/2012 Análisis comparado de los sistemas eléctricos en España y Argentina, 1890-1950. Estrategias globales y experiencias divergentes de la electrificación en dos países de industrialización tardía
Isabel Bartolomé y Norma Silvana Lanciotti
- 661/2012 Leverage and corporate performance: International evidence
Víctor M. González
- 662/2012 Procesos de prociclicidad crediticia e impacto de la provisión estadística en España
Francisco Jaime Ibáñez Hernández, Miguel Ángel Peña Cerezo y Andrés Araujo de la Mata
- 663/2012 Policy success or economic slowdown?. Effects of the 80 km•h-1 speed limit on air pollution in the Barcelona metropolitan area
Germà Bel i Queralt & Jordi Rosell i Segura
- 664/2012 Modelos regulatorios en las telecomunicaciones fijas de banda ancha: competencia en redes frente a competencia en servicios. la evidencia empírica en la OCDE y España
Juan Rubio Martín y César Sánchez Pérez
- 665/2012 Regional export promotion offices and trade margins
Salvador Gil-Pareja, Rafael Llorca-Vivero, José Antonio Martínez-Serrano & Francisco Requena-Silvente
- 666/2012 An Experimental Study of Gender Differences in Distributive Justice
Ismael Rodríguez-Lara
- 667/2012 Spanish savings banks in the credit crunch: could distress have been predicted before the crisis? A multivariate statistical analysis
Martí Sagarra, Cecilio Mar-Molinero & Miguel García-Cestona

- 668/2012 Cities to live or to work in: an input-output model of migration and commuting
Ana Viñuela & Esteban Fernández-Vázquez
- 669/2012 Non-linear Dynamics in Discretionary Accruals: An Analysis of Bank Loan-Loss Provisions
Marina Balboa, Germán López-Espinosa & Antonio Rubia
- 670/2012 Iniciación, persistencia e intensificación en la realización de actividades de I+D en España
Dolores Añón Higón, Juan A. Máñez and y Juan A. Sanchis-Llopis
- 671/2012 La neutralidad financiera en el impuesto sobre sociedades: microsimulación de las opciones de reforma para España
Lourdes Jerez Barroso y Fidel Picos Sánchez
- 672/2012 When trains go faster than planes: The strategic reaction of airlines in Spain
Juan Luis Jiménez and Ofelia Betancor
- 673/2012 Distribución del gasto sanitario público por edad y sexo en España: Análisis de la década 1998-2008
Ángela Blanco Moreno, Rosa Urbanos Garrido y Israel John Thuissard Vasallo
- 674/2012 Does school ownership matter? An unbiased efficiency comparison for Spain regions
Eva Crespo-Cebada, Francisco Pedraja-Chaparro and Daniel Santín
- 675/2012 Factores condicionantes de la desigualdad educativa: un análisis para el caso español
Crespo Cebada, Eva, Díaz Caro, Carlos y Jesús Pérez Mayo
- 676/2012 Integrating network analysis and interregional trade to study the spatial impact of transport infrastructure using production functions
Inmaculada C. Álvarez-Ayuso, Ana M. Condeço-Melhorado, Javier Gutiérrez y Jose L. Zofío
- 677/2012 An actuarial balance model for DB PAYG pension systems with disability and retirement contingencies
Manuel Ventura-Marco & Carlos Vidal-Meliá
- 678/2012 Will it last? An assessment of the 2011 Spanish pension reform using the Swedish system as benchmark
Carlos Vidal-Meliá
- 679/2012 Iniciativas educativas en las universidades mexicanas: un análisis estadístico multivariante
Martí Sagarra, Cecilio Mar-Molinero & Herberto Rodríguez-Regordosa
- 680/2012 Tributación y política de dividendos de las sociedades no financieras, 2000-2010
Félix Domínguez Barrero y Julio López Laborda