

EL RESULTADO FINANCIERO EN EL IMPUESTO SOBRE SOCIEDADES. LA ENTIDAD DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS

Eduardo Sanz Gadea

Licenciado en Derecho y Ciencias Económicas

EXTRACTO

En el presente artículo se aborda el régimen fiscal de la entidad de tenencia de valores extranjeros o ETVE. La relación entre dicho régimen y el método de exención del artículo 21 es bien evidente, por cuanto un elemento esencial de la tributación de una entidad que, como la ETVE, aspire a cumplir la función de *holding* es, justamente, la exención de las rentas derivadas de las inversiones financieras.

Ahora bien, otros aspectos, como la deducción de los intereses correspondientes al endeudamiento contraído para financiar las inversiones financieras o el impacto de los procesos de saneamiento en los que pudieran incurrir las entidades participadas, entre otros, también son relevantes. Como también lo es el régimen fiscal de los socios de la ETVE pues, en definitiva, ellos son el punto de llegada del flujo financiero que pivota sobre este tipo de entidad.

Palabras claves: Impuesto sobre Sociedades, Ley 27/2014, resultado financiero y entidad de tenencia de valores extranjeros.

THE FINANCIAL RESULT FOR CORPORATE INCOME TAX PURPOSES. THE HOLDING COMPANY REGIME

Eduardo Sanz Gadea

ABSTRACT

The present paper tackles the special tax regime regarding holding companies, the so-called ETVE regime*. The relationship between such regime and the exemption method prescribed in Article 21 is obvious; insofar the essence of an ETVE committed to achieving the function of a holding company is, specifically, the exemption of the revenues arising from financial investments.

However, other aspects, such as the interest deduction related to acquisitions of financial investments or the impact it may have on subsidiaries, among others, are also relevant. Likewise, it is also important the tax regime for ETVE's shareholders, because, ultimately, they are the finish line of such financial flow on which this entity is based on.

Keywords: Corporate Income Tax, Law 27/2014, financial result and holding company regime.

* Translator's note: ETVE stands for «foreign securities holding company».

Sumario

1. Introducción
 - 1.1. Antecedentes legislativos
 - 1.2. El régimen fiscal de la entidad de tenencia de valores extranjeros en cuanto entidad *holding*
2. La entidad de tenencia de valores extranjeros
 - 2.1. Requisitos que debe cumplir la entidad de tenencia de valores extranjeros
 - 2.2. Entidades excluidas
 - 2.3. Procedimiento
 - 2.4. La entidad de tenencia de valores extranjeros formando parte de un grupo fiscal
3. La tributación de la entidad de tenencia de valores extranjeros
 - 3.1. Dividendos y plusvalías de cartera
 - 3.2. Gastos financieros
 - 3.3. Procesos de saneamiento
 - 3.4. Rentas imputadas en régimen de transparencia fiscal internacional
4. La tributación de los socios de las entidades de tenencia de valores extranjeros
 - 4.1. Participación en beneficios
 - 4.2. Rentas derivadas de la transmisión de la participación
 - 4.3. Perceptores residentes en paraísos fiscales
5. La entidad de tenencia de valores extranjeros frente al ordenamiento comunitario
 - 5.1. Relación con la Directiva 2011/96/UE, matriz-filial
 - 5.2. La entidad de tenencia de valores extranjeros a la luz del principio de no discriminación y de las libertades
6. La entidad de tenencia de valores extranjeros y los convenios bilaterales para eliminar la doble imposición
 - 6.1. El derecho de la entidad de tenencia de valores extranjeros al disfrute de los convenios bilaterales para evitar la doble imposición
 - 6.2. El derecho de los socios de la entidad de tenencia de valores extranjeros a la exención establecida en un convenio bilateral para eliminar la doble imposición
7. El régimen transitorio

NOTA: Silvia LÓPEZ RIBAS ha tenido la amabilidad de leer el texto y ha realizado valiosas sugerencias. Los errores que pudieren existir son de la exclusiva responsabilidad del autor.

«... que yo ordeno a los que han de recaudar los tributos de la villa que no cobren más del diezmo... el rebajar tributos era política que también intentaba seguir Alfonso para inclinar a sumisión los pueblos moros, tan vejados por sus reyes de taifas; el Cid se ajusta ahora religiosamente al diezmo...»

Ramón MENÉNDEZ PIDAL, *El Cid Campeador*, pág. 215.

1. INTRODUCCIÓN

1.1. ANTECEDENTES LEGISLATIVOS

Aunque en el artículo 25 a).Segundo de la Ley 61/1978 se contenía una bonificación del 99% a favor de las sociedades cuyo objeto exclusivo fuera la tenencia de acciones de sociedades extranjeras, la cual fue derogada por la Ley 24/1988, del Mercado de Valores, el régimen fiscal de la entidad de tenencia de valores extranjeros (ETVE) propiamente dicho apareció, por vez primera, en la Ley 43/1995¹.

Fue fruto de una enmienda de inclusión aprobada en la tramitación parlamentaria del proyecto de ley enviado a las Cortes por el Gobierno. En su virtud, los dividendos y plusvalías de cartera de participaciones, significativas y estables, sobre entidades no residentes en territorio español disfrutaban de exención. Fue una novedad muy relevante², habida cuenta de que, con carácter general, esos dividendos y plusvalías tributaban plenamente por el Impuesto sobre Sociedades, si bien los primeros, bajo el cumplimiento de determinados requisitos, daban derecho a un crédito de impuesto calculado en función del impuesto pagado en el extranjero sobre el beneficio del que procedía el dividendo.

El régimen de exención de dividendos fue reservado para los beneficios procedentes de actividades económicas, el objeto social de la ETVE debía ser exclusivamente la tenencia de valores extranjeros, y la ETVE no podía formar parte de un grupo fiscal.

Seguramente, el legislador de 1995 temía que las bases imponibles negativas, cuya generación pronosticaba la exención a poco que existiera un cierto endeudamiento, acribillaran las rentas de las restantes entidades del grupo fiscal o de la propia ETVE, procedentes de otras fuentes.

Poco tiempo después, la Ley 10/1996 estableció que los dividendos distribuidos por la ETVE con cargo a las rentas exentas se entendían no obtenidos en territorio español, cuando eran per-

¹ LÓPEZ SANTACRUZ, J. A.: «Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros», en la obra colectiva *Guía del Impuesto sobre Sociedades*, Ed. CISS, Valencia, 1996, pág. 977.

² NEBOT LOZANO, F.: *Las entidades de tenencia de valores extranjeros*, Cuadernos de formación del IEF 24-07.

«... que yo ordeno a los que han de recaudar los tributos de la villa que no cobren más del diezmo... el rebajar tributos era política que también intentaba seguir Alfonso para inclinar a sumisión los pueblos moros, tan vejados por sus reyes de taifas; el Cid se ajusta ahora religiosamente al diezmo...»

Ramón MENÉNDEZ PIDAL, *El Cid Campeador*, pág. 215.

1. INTRODUCCIÓN

1.1. ANTECEDENTES LEGISLATIVOS

Aunque en el artículo 25 a).Segundo de la Ley 61/1978 se contenía una bonificación del 99% a favor de las sociedades cuyo objeto exclusivo fuera la tenencia de acciones de sociedades extranjeras, la cual fue derogada por la Ley 24/1988, del Mercado de Valores, el régimen fiscal de la entidad de tenencia de valores extranjeros (ETVE) propiamente dicho apareció, por vez primera, en la Ley 43/1995¹.

Fue fruto de una enmienda de inclusión aprobada en la tramitación parlamentaria del proyecto de ley enviado a las Cortes por el Gobierno. En su virtud, los dividendos y plusvalías de cartera de participaciones, significativas y estables, sobre entidades no residentes en territorio español disfrutaban de exención. Fue una novedad muy relevante², habida cuenta de que, con carácter general, esos dividendos y plusvalías tributaban plenamente por el Impuesto sobre Sociedades, si bien los primeros, bajo el cumplimiento de determinados requisitos, daban derecho a un crédito de impuesto calculado en función del impuesto pagado en el extranjero sobre el beneficio del que procedía el dividendo.

El régimen de exención de dividendos fue reservado para los beneficios procedentes de actividades económicas, el objeto social de la ETVE debía ser exclusivamente la tenencia de valores extranjeros, y la ETVE no podía formar parte de un grupo fiscal.

Seguramente, el legislador de 1995 temía que las bases imponibles negativas, cuya generación pronosticaba la exención a poco que existiera un cierto endeudamiento, acribillaran las rentas de las restantes entidades del grupo fiscal o de la propia ETVE, procedentes de otras fuentes.

Poco tiempo después, la Ley 10/1996 estableció que los dividendos distribuidos por la ETVE con cargo a las rentas exentas se entendían no obtenidos en territorio español, cuando eran per-

¹ LÓPEZ SANTACRUZ, J. A.: «Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros», en la obra colectiva *Guía del Impuesto sobre Sociedades*, Ed. CISS, Valencia, 1996, pág. 977.

² NEBOT LOZANO, F.: *Las entidades de tenencia de valores extranjeros*, Cuadernos de formación del IEF 24-07.

cibidos por socios no residentes en territorio español lo que, en su día, constituyó una atractiva peculiaridad de la normativa española³.

Las dos leyes referidas configuraron un régimen especial, propio de lo podría denominarse la entidad *holding*, esto es, *la sociedad que posee o controla la mayoría de las acciones de un grupo de empresas*, según el diccionario de la Real Academia de la Lengua.

El Real Decreto-Ley 3/2000 y la Ley 6/2000 extendieron el régimen de exención de dividendos y plusvalías de cartera de valores extranjeros a todas las entidades, al tiempo que admitía a las ETVE en el grupo fiscal, y las liberaba de la restricción concerniente al objeto social exclusivo. Además bastaba, frente al régimen general, que exigía un porcentaje de participación del 5%, un valor de adquisición de la participación de 6 millones de euros. El legislador de 2000 fue, bien se ve, mucho más valiente, o menos cauto, que el de 1995.

No le ha ido a la zaga el legislador de la Ley 27/2014 el cual, además, ha extendido el requisito del valor de adquisición de la participación, si bien elevado a 20 millones de euros, a todos los contribuyentes, a modo de alternativo al consistente en el 5% de porcentaje de participación, eliminando de esta manera toda especialidad de la ETVE respecto de la determinación de la base imponible. En fin, la Ley 27/2014 ha descartado limitar la exención a las rentas asociadas a la realización de actividades económicas.

El legislador de la Ley 27/2014, ya a partir del Real Decreto-Ley 12/2012, había limitado la deducción de intereses, los cuales, sin duda, eran la principal fuente de generación de bases imponibles negativas. Esas limitaciones han recalado en la Ley 27/2014, incorporándose otra de nuevo cuño, especialmente significativa para las entidades que, como la ETVE, pretenden realizar una función de *holding*.

Por lo demás, no se ha alterado el régimen fiscal de los dividendos y plusvalías de cartera percibidos por los socios no residentes de la ETVE, pudiendo afirmarse, en consecuencia, que el régimen de la ETVE es, hoy en día, una especialidad del Impuesto sobre la Renta de no Residentes (IRNR), antes que del propio Impuesto sobre Sociedades.

Es interesante contemplar la evolución del régimen de la entidad de tenencia de valores extranjeros.

En 1995, un legislador partidario del método de imputación en cuanto técnica para eliminar la doble imposición económica internacional da cabida, reticente y receloso, al método de exención para dividendos y plusvalías, con origen en beneficios inherentes a la realización de activi-

³ CALDERÓN CARRERO, J. M.: «Estudio de las nuevas medidas para la eliminación de la doble imposición intersocietaria internacional y el tratamiento de las sociedades *holding* españolas», *Impuestos*, 1997/II. PALACIOS PÉREZ, J.: «Tratamiento fiscal de la *holding*», *Manual de Fiscalidad Internacional*, bajo la coordinación de Teodoro CORDÓN EZQUERRO. Tema 11.

dades económicas, constreñido a las entidades cuyo objeto social exclusivo fuera la tenencia de valores extranjeros, a las que aparta del grupo fiscal.

En 2000, un legislador plenamente partidario del método de exención abre la puerta a la coexistencia de rentas exentas y no exentas, sea en una misma entidad o en un mismo grupo fiscal, y no para mientes en la potencialidad del endeudamiento asociado a la adquisición de la participación para generar bases imponibles negativas, si bien conserva el requisito concerniente a la realización de actividades económicas por las entidades participadas.

En 2014, un legislador que continúa siendo partidario del método de exención mantiene aquella puerta abierta, pero también las restricciones del Real Decreto-Ley 12/2012, a la deducción de gastos financieros, incluso aumentándolas en relación con las operaciones conocidas como *leveraged-buy-out*, pero renuncia al requisito de actividad económica.

El método de exención de dividendos y plusvalías de cartera, tanto de fuente nacional como extranjera, se ha ido imponiendo en los distintos países a lo largo de las últimas décadas, tal vez porque, entre otras cualidades, no obstaculiza las operaciones de repatriación de beneficios, por cuanto no procura una tributación adicional, a diferencia del método de imputación, que determina una deuda tributaria cuando el tipo de gravamen efectivo de la entidad matriz es superior al de la filial, lo que se conoce como *lock-out effect*⁴.

Ciertamente, la repatriación de beneficios puede adoptar muy diversos ropajes jurídicos, pero el apropiado es el consistente en la distribución de dividendos. Los préstamos a largo plazo de la filial a la matriz, la toma de participación de la filial en la matriz, o cualquier otro negocio jurídico que implique una atribución patrimonial para la matriz procedente de la filial, pueden ser sucedáneos, nada recomendables, de la oportuna distribución de dividendos. El método de exención facilita que los beneficios se repatrien por el cauce apropiado.

De esta manera, la ETVE, nacida con la pretensión de ser un instrumento idóneo para organizar la tributación de las inversiones financieras internacionales⁵, continúa siéndolo.

1.2. EL RÉGIMEN FISCAL DE LA ENTIDAD DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS EN CUANTO ENTIDAD *HOLDING*

El régimen de las entidades de tenencia de valores extranjeros está regulado en el capítulo XIII del título VII, artículos 107 y 108, y en la disposición transitoria trigésima primera de la Ley 27/2014.

El artículo 107 establece los requisitos que ha de reunir una entidad para poder disfrutar del régimen fiscal de las entidades de tenencia de valores extranjeros o, en términos coloquiales, ser

⁴ *The International Tax Bipartisan Working Group Report*, United States Senate Committee on Finance, pág. 72.

⁵ GARCÍA NOVOA, C.: «El Régimen de las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros», *Dereito*, vol. 19, n.º 2, 2010.

considerada como de tenencia de valores extranjeros, y el artículo 108 regula la tributación de los socios de la entidad respecto de los beneficios que les fueren distribuidos por la ETVE y de las rentas derivadas de la transmisión de la participación en la ETVE.

Se observará que, como se ha apuntado anteriormente, ningún artículo se refiere a la formación de la base imponible. Esto se debe a que las reglas generales para determinar la base imponible cubren, sobradamente, las pretensiones de lo que puede esperarse de una regulación prototipo de las entidades *holding*

¿Qué puede esperarse de un régimen fiscal tipo *holding*?

La respuesta es sencilla, a saber, que no provoque una imposición adicional, a ningún nivel, respecto de la ya sufrida en sede de las entidades poseídas o controladas, cualquiera que sea el lugar de residencia de las mismas. Ninguna imposición adicional, tanto en la recepción de la renta derivada de las inversiones financieras o de la transmisión o cancelación de las mismas, como en su posterior distribución a los socios.

Pero también puede esperarse de ese régimen fiscal que no sea una palanca para frustrar la tributación de las rentas obtenidas por otras entidades del grupo mercantil al que pertenece la entidad *holding*.

En las líneas que siguen se comenta el régimen fiscal de la ETVE, con la mirada puesta en su función de entidad *holding*, pues así viene siendo considerada aquella por buena parte de la doctrina⁶. Por tanto, deberá tomarse en consideración no solo la tributación de la ETVE en cuanto contribuyente del Impuesto sobre Sociedades, sino también la de sus socios.

2. LA ENTIDAD DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS

La ETVE no está regulada mercantilmente⁷, a diferencia, por ejemplo, de las sociedades y fondos de capital-riesgo, y de las instituciones de inversión colectiva. En rigor, la ETVE, en cuanto tal, no existe jurídicamente. Lo que existe son entidades jurídicas que pueden disfrutar del *régimen de las entidades de tenencia de valores extranjeros*, del capítulo XIII del título VII de la Ley 27/2014, por cumplir con los requisitos establecidos. Sin embargo, en el lenguaje corriente, se habla de la entidad de tenencia de valores extranjeros (ETVE).

Toda entidad, cualquiera que fuere su forma jurídica, a excepción de las entidades sujetas a los regímenes especiales de las *agrupaciones de interés económico, españolas y europeas, y de*

⁶ SANZ DÍAZ-PALACIOS, J. A.: «Las entidades *holding* (especial referencia al régimen jurídico de las ETVs y estudio de la deducibilidad del IVA soportado)», *Estudios sobre fiscalidad internacional y comunitaria*. Miguel Ángel COLLADO YURRITA (dir.) y Saturnina MORENO GONZÁLEZ (coord.). Capítulo XIV.

⁷ ROMERO FLOR, L. M.: «La sociedad *holding* española: breves consideraciones a su régimen fiscal», *Revista Internacional Legis de Contabilidad y Auditoría*, n.º 30, 2007.

uniones temporales de empresas o aquellas que *tengan la consideración de entidad patrimonial*, puede disfrutar del régimen de las entidades de tenencia de valores extranjeros, de acuerdo con lo previsto en el artículo 107.1 y, en tal sentido, tener la consideración de ETVE.

2.1. REQUISITOS QUE DEBE CUMPLIR LA ENTIDAD DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS

El artículo 107 establece tres requisitos para que una entidad pueda acogerse al régimen fiscal de las entidades de tenencia de valores extranjeros a saber, *objeto social que comprenda la actividad de gestión y administración de valores representativos de los fondos propios de entidades no residentes en territorio español*, disponiendo a tal efecto de la *correspondiente organización de medios materiales y personales*, debiendo ser *nominativos* los títulos representativos del capital social.

2.1.1. Objeto social

Cuando el objeto social había de ser exclusivo, su adecuada configuración era muy relevante, y dejó de serlo cuando decayó tal exclusividad, la cual, como se ha indicado, tenía por objeto evitar que las ventajas fiscales inherentes a los dividendos y plusvalías de cartera percibidos por la ETVE perjudicasen la tributación de las rentas derivadas de otras actividades económicas.

De acuerdo con lo previsto en el artículo 22 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, los estatutos deben mencionar obligatoriamente el objeto social de las sociedades de capital, *determinando las actividades que lo integran*. Bastará, entonces, incluir entre esas actividades la de gestión y administración de valores extranjeros, para que el requisito se entienda cumplido.

En bastantes ocasiones, la ETVE cumple una función de índole financiera en relación con las entidades del grupo mercantil al que pertenece, desempeñando así el papel propio de las entidades *holding*. Es útil, por tanto, contemplar el régimen fiscal de la ETVE bajo esta perspectiva.

2.1.2. Valores nominativos

De acuerdo con lo previsto en el artículo 113 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, las acciones representadas por medio de títulos podrán ser nominativas o al portador, figurando las primeras en un libro-registro que llevará la sociedad, en el que se inscribirán las sucesivas transferencias de las acciones, con expresión del nombre, apellidos, razón o denominación social, en su caso, nacionalidad y domicilio de los sucesivos titulares, de manera tal que la sociedad solo reputará accionista a quien se halle inscrito en dicho libro. El carácter nominativo de las acciones permite conocer, en cada momento, quién es el titular de las mismas.

Las acciones también pueden ser representadas por medio de anotaciones en cuenta, en cuyo caso, de acuerdo con lo previsto en el artículo 118 del texto refundido de la Ley de Sociedades

de Capital, se aplicará lo dispuesto en la normativa reguladora del mercado de valores, en cuya virtud, las entidades encargadas de llevar los registros de los valores representados por medio de anotaciones en cuenta estarán obligadas a comunicar a la sociedad emisora los datos necesarios para la identificación de sus accionistas, de manera tal que, también en el caso de valores representados mediante anotaciones en cuenta, se conoce, en cada momento, la identidad del socio.

Las acciones representadas mediante anotaciones en cuenta revisten las características propias de las acciones nominativas, en lo concerniente a la identificación de su titular, pero es dudoso que puedan ser consideradas como tales, a efectos del cumplimiento del presente requisito. No obstante, los pronunciamientos de la doctrina administrativa son permisivos.

En efecto, la Consulta V0178/2004, de 7 de octubre (NFC020324), de la Dirección General de Tributos, después de señalar que *con carácter general, los títulos valores son aquellos documentos transmisibles necesarios para ejercitar el derecho en él mencionado, siendo nominativos aquellos que designan como titular a una persona determinada y que no pueden ser transmitidos sin que se notifique la transmisión a la parte afectada por el derecho contenido en el mismo*, se enfrenta al caso de las participaciones de las sociedades de responsabilidad limitada, las cuales ni son valores ni pueden estar representadas por medio de títulos o anotaciones en cuenta, mas como quiera que la sociedad deberá llevar un libro-registro de socios, *aun cuando las participaciones sociales de las sociedades de responsabilidad limitada no tienen la consideración de títulos valores nominativos, sin embargo, cumplen las condiciones exigidas a los mismos respecto la condición de nominativas, por cuanto que la titularidad de las participaciones en esas sociedades puede probarse mediante el documento público que acredite su adquisición o mediante certificado expedido por los administradores que indique que aparece como titular de ellas en el libro registro de socios, lo que legitima el ejercicio de los derechos de socio en estas sociedades.*

El carácter nominativo se exige para que, en todo momento, estén identificados los socios de la ETVE, y la doctrina administrativa, atendiendo a esa finalidad, realiza una interpretación flexible de tal carácter, para adaptarlo a los contenidos de la regulación mercantil.

2.1.3. La organización empresarial

La organización de medios humanos y materiales ha de guardar una relación de correspondencia con la función de gestión y administración de los valores extranjeros. Por tanto, una gestión y administración llevada a cabo desde una entidad del grupo mercantil, distinta de la ETVE, sería inapropiada. La ETVE ha de tener una cierta consistencia. No ha de ser una mera escritura detrás de la cual no hay un sustrato organizativo. Ciertamente, las decisiones clave serán tomadas por la dirección general del grupo, pero su ejecución ha de estar encomendada a la ETVE, y para ello es necesario una organización, aunque fuere mínima.

La Consulta V0411/2012, de 23 de febrero (NFC043768), de la Dirección General de Tributos, indicó, en relación con el artículo 116.1 del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre So-

ciudades (TRLIS), de todo punto idéntico al artículo 107.1 de la Ley 27/2014, que la norma *exige unos medios organizativos suficientes no para controlar la gestión de la entidad participada sino ejercer los derechos y cumplir con las obligaciones derivadas de la condición de socio, así como tomar las decisiones relativas a la propia participación. Por ello, no se entendería cumplido el requisito de organización de medios materiales si la totalidad de la gestión y dirección de las participaciones en las entidades extranjeras se contratase con una empresa externa de servicios, cediéndose así a una organización ajena las actividades que deberían corresponder a la entidad de tenencia o bien cuando, parcialmente, se contratan medios personales y materiales ajenos atribuyéndoles las facultades de gestión y dirección de las participaciones.* Mientras la Dirección General de Tributos no rectifique, llegado el caso, esta doctrina, ha de entenderse válida en relación con el artículo 107.1.

Elemento central de la misma es que no se requiere una organización de control, la cual sería muy densa, sino de gestión de la participación. Por ejemplo, cobrar el dividendo, asistir a las juntas generales, contabilizar los hechos relativos a las mismas, atender los requerimientos de las autoridades administrativas y financieras, elevar informes a la dirección del grupo, entre otros aspectos.

Todas estas funciones deberán ejecutarse mediante la organización de la propia ETVE, sin que sea procedente la contratación de estas funciones con una empresa de servicios. Ciertamente, el requisito de organización de medios humanos y materiales no es sustancialmente relevante, pero no cabe duda de que contribuye a alejar a la ETVE del proceloso ámbito de las estructuras societarias vacías, aun cuando solo sea de fachada.

2.2. ENTIDADES EXCLUIDAS

Están excluidas del régimen fiscal de las entidades de tenencia de valores extranjeros las siguientes entidades:

- Las acogidas al régimen fiscal de las agrupaciones de interés económico, españolas y europeas.
- Las acogidas al régimen fiscal de las uniones temporales de empresas.
- Las que tengan la consideración de entidad patrimonial.

La exclusión de las agrupaciones de interés económico y de las uniones temporales de empresas responde a que están sujetas a un régimen fiscal de transparencia, de acuerdo con lo previsto en el capítulo II del título VII. En este punto, la Ley 27/2014 ha seguido la pauta del TRLIS (art. 116.1).

También la exclusión de la entidad patrimonial tiene su antecedente en el artículo 116.1 del TRLIS, a cuyo tenor no podían acogerse al régimen de las entidades de tenencia de valores extranjeros las entidades que tuvieran *como actividad principal la gestión de un patrimonio mobiliario*

inmobiliario en los términos previstos en el artículo 4.Ocho.Dos de la Ley 19/1991, a cuyo efecto se tomaba en consideración la composición del activo. Lo propio hace el artículo 5.2 de la Ley 27/2014.

Sin embargo, existe una diferencia fundamental entre el TRLIS y la Ley 27/2014, pues aquel solo excluía a lo que hoy se denomina entidad patrimonial cuando, además, la propiedad sobre la misma estuviere muy concentrada, en tanto que esta última no hace referencia a tal circunstancia, lo cual es lógico, por cuanto la función de la ETVE como *holding* implica, normalmente, tal concentración.

El artículo 5.2 define la entidad patrimonial como *aquella en la que más de la mitad de su activo está constituido por valores o no esté afecto a una actividad económica*, pero excluye de la consideración de valores a aquellos *que otorguen al menos el 5% del capital de una entidad y se posean durante un plazo mínimo de un año, con la finalidad de dirigir y gestionar la participación, siempre que se disponga de la correspondiente organización de medios materiales y personales*.

Este precepto cierra el paso a la consideración de ETVE, o por mejor decir, al disfrute del régimen fiscal de las entidades de tenencia de valores extranjeros, a todas aquellas entidades que, básicamente, poseen participaciones que no otorguen un porcentaje de participación del 5%, aun cuando su valor de adquisición sea superior a 20 millones de euros. Podrán disfrutar de la exención de dividendos y plusvalías de cartera en los términos del artículo 21, pero no tendrán la consideración de ETVE, lo que, como se verá más adelante, impedirá a sus socios disfrutar de ciertas ventajas fiscales en el IRNR.

El rechazo de la entidad patrimonial probablemente se deba a que, según el artículo 5.2, la misma *no realiza una actividad económica*, lo que no conviene a la pulcritud de las ventajas del régimen fiscal de la ETVE.

Aun cuando no están explícitamente excluidas, tampoco parece que puedan acogerse al régimen fiscal de las ETVE aquellas entidades que, como las sociedades y fondos de capital-riesgo, o las instituciones de inversión colectiva, tienen delimitado el marco de sus actividades económicas por una regulación jurídico-mercantil específica.

2.3. PROCEDIMIENTO

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 107.2 y en el artículo 51 del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, para disfrutar del régimen fiscal del capítulo XIII del título VII basta comunicar a la Administración tributaria que se ha optado por el mismo, sin que deba producirse un acto declarativo por parte de aquella. Será aplicable, indefinidamente, mientras no se renuncie, en el propio periodo impositivo en el que se produce la comunicación y sucesivos.

A falta de comunicación, no cabrá el disfrute del régimen fiscal de las ETVE, aun cuando se hubieren cumplido los restantes requisitos.

La Inspección tributaria comprobará el cumplimiento de los requisitos establecidos, generalmente en el seno del procedimiento de comprobación.

2.4. LA ENTIDAD DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS FORMANDO PARTE DE UN GRUPO FISCAL

Los ingresos de las actividades propias del objeto social de la ETVE podrán estar exentos en su totalidad, en tanto que los gastos asociados a esos ingresos serán, con carácter general, fiscalmente deducibles. Consecuentemente, la ETVE determinará, habitualmente, un resultado fiscal negativo. El aprovechamiento de ese resultado fiscal negativo puede consumarse mediante la realización de otras actividades por parte de la ETVE o a través de su pertenencia a un grupo fiscal, situación esta última que parece la más común⁸.

Comparte este aliciente fiscal la ETVE con cualquier otra entidad dedicada a la tenencia de participaciones significativas pero, adicionalmente, los socios no residentes de la ETVE disfrutarán de ciertas ventajas en el IRNR.

Con la Ley 27/2014, el perímetro del grupo fiscal se ha flexibilizado notablemente, pues aun cuando continúa estando formado por entidades residentes en territorio español o establecimientos permanentes en él ubicados, la entidad dominante puede ser no residente en territorio español, con tal de que, de acuerdo con lo establecido en el artículo 57.2, se halle sujeta y no exenta a un impuesto idéntico o análogo al Impuesto sobre Sociedades español.

3. LA TRIBUTACIÓN DE LA ENTIDAD DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS

Si se contempla el régimen fiscal de la ETVE desde la perspectiva de lo que es el estándar de una entidad *holding*, interesa hacer hincapié en los siguientes aspectos:

- Tributación de los dividendos.
- Tributación de las rentas positivas y negativas derivadas de la transmisión de la participación
- Tributación de los gastos financieros inherentes al endeudamiento contraído para adquirir los valores.
- Tributación del impacto financiero derivado de los procesos de saneamiento de las entidades participadas.
- Tributación en régimen de transparencia fiscal internacional.

⁸ LÓPEZ RIBAS, S.: «Tributación de la entidad de tenencia de valores extranjeros y de sus socios», *CT*, n.º 98, 2001.

3.1. DIVIDENDOS Y PLUSVALÍAS DE CARTERA

La ETVE forma su base imponible de acuerdo con las reglas generales, sin especialidad alguna, salvo lo que más adelante se comentará en relación con el régimen transitorio.

Así, los dividendos y las rentas derivadas de la transmisión de los activos financieros cuya tenencia es propia de su objeto social, disfrutan de la exención del artículo 21, naturalmente, bajo el cumplimiento de los requisitos previstos en el mismo.

Ha desaparecido, pues, del régimen fiscal de la ETVE, aquella singularidad consistente en disfrutar de la exención mediando un valor de adquisición superior a 6 millones de euros, a modo de subrogado del requisito general del 5% de participación en el capital o en los fondos propios, contenida en el artículo 117 del TRLIS.

Esta desaparición está plenamente justificada, puesto que el requisito de valor de adquisición ha pasado a formar parte del régimen general, si bien con el importe de 20 millones de euros.

Bajo el cumplimiento de los requisitos del artículo 21, la ETVE disfrutará de exención de los dividendos y plusvalías de cartera derivados de las participaciones inherentes a su objeto social⁹, así como de las restantes participaciones que también los cumplan.

3.2. GASTOS FINANCIEROS

De todos los gastos que puede tener una ETVE, descuellan los intereses asociados al endeudamiento contraído para la realización de las inversiones financieras propias de su objeto social. En algunos países, al corresponderse con ingresos exentos, los intereses se consideran no deducibles, o bien la renta exenta es el importe de los dividendos y plusvalías de cartera minorado en los intereses imputables.

La Ley 27/2014 considera a esos intereses fiscalmente deducibles, pero con tres limitaciones las cuales, aun cuando afectan a todos los contribuyentes, tienen una especial relevancia práctica en las ETVE en cuanto entidades que, por su carácter *holding*, están llamadas a realizar y mantener inversiones financieras materializadas en instrumentos de patrimonio. Estas limitaciones son:

- La general de carácter objetivo, del artículo 16.
- La concerniente a la adquisición de instrumentos de patrimonio a entidades del mismo grupo mercantil, del artículo 15 h).
- La concerniente a la adquisición de instrumentos de patrimonio a terceros, de los artículos 16.5, 67 b) y 83.

⁹ El autor ha comentado la materia en colaboraciones publicadas en los números 384, 387 y 391 de esta *RCyT*. CEF.

3.2.1. Gastos financieros generales

Esta limitación fue establecida por el Real Decreto-Ley 12/2012. El artículo 16 la ha reproducido en su integridad. El supuesto de hecho consiste en el devengo de unos gastos financieros que exceden de los ingresos financieros en un importe que supera *el límite del 30% del beneficio operativo del ejercicio*.

El beneficio operativo es la suma algebraica de las siguientes partidas:

- El resultado de explotación, tal y como se define en el Código de Comercio y en el Plan General de Contabilidad.
- La amortización del inmovilizado (suma).
- Las subvenciones de inmovilizado material imputadas a resultados (resta).
- El deterioro del inmovilizado material (suma).
- El resultado, positivo (resta) o negativo (suma), de las transmisiones de inmovilizado.
- Los dividendos y participaciones en beneficios significativos (5% de participación o 20 millones de euros de valor de adquisición). Este componente es el más relevante tratándose de entidades *holding* (suma).

La consulta número 2 del BOICAC 79, septiembre 2009 (NFC035411), considera que los productos de las inversiones financieras efectuadas por una entidad *holding* forman parte de su cifra de negocios. Pues bien, la Resolución de 18 de julio de 2012, de la Dirección General de Tributos, interpreta que los derivados de la cesión a terceros de capitales propios no por ello pierden la consideración de ingresos financieros. En consecuencia minorarán los gastos financieros a efectos de determinar el importe de los *gastos financieros netos*, y no formarán parte del beneficio operativo.

Por el contrario, sí formarán parte del beneficio operativo los dividendos o participaciones en beneficios derivados de participaciones significativas, en cuanto constituyan *ingresos financieros*, de manera tal que aquellos que sean recuperación del valor de la inversión no nutrirán el beneficio operativo. Son participaciones significativas las que otorgan un *porcentaje de participación, directo o indirecto, (sea) al menos del 5%, o bien el valor de adquisición de la participación sea superior a 20 millones de euros*. Esos ingresos financieros podrán estar exentos, de acuerdo con lo previsto en el artículo 21, pero la exención no impide su integración en el beneficio operativo.

A efectos de dicha integración, es indiferente la residencia de la sociedad participada así como la fuente de los beneficios de los que procede el dividendo o participación en beneficio, puesto que la norma nada establece sobre el particular. En consecuencia, no están excluidos los dividendos procedentes de entidades residentes en paraísos fiscales o en zonas de baja tributación o sujetas a un régimen fiscal privilegiado, como tampoco lo están los nutridos con rentas pasivas o los procedentes de una entidad patrimonial.

Como quiera que la norma no exige un tiempo de tenencia de la participación bastará tener el 5% o los 20 millones en el momento de la distribución del beneficio.

A la vista de lo anterior, es claro que la incrustación de una ETVE en un grupo fiscal puede contribuir poderosamente a la elevación del beneficio operativo y, por tanto, a la deducción de intereses, mediante la partida de dividendos y participaciones en beneficios de entidades que no pertenezcan al grupo fiscal. Especialmente indicados a estos efectos son los dividendos y participaciones en beneficios pagados por las entidades, no residentes en territorio español, del grupo mercantil.

EJEMPLO 1

El grupo fiscal presenta un resultado de explotación: 120; amortizaciones: 18; deterioros: 12; beneficios extraordinarios por venta de inmovilizado: 8; dividendos de participaciones sobre entidades del grupo mercantil no residentes: 22; dividendos de cotizadas en bolsa con valor de adquisición superior a 20 millones: 14.

Beneficio operativo: 178 (120 + 18 + 12 - 8 + 22 + 14)

En los grandes grupos multinacionales, con presencia de un subgrupo mercantil en España que tributa en el régimen de los grupos fiscales, la presencia de una ETVE puede ser una poderosa palanca para elevar el beneficio operativo mediante el componente de los dividendos derivados de participaciones significativas y, por ende, de la capacidad de deducir intereses. Nótese que, bajo el cumplimiento de ciertos requisitos, esos dividendos estarán exentos y que, más aún, si proceden de las participaciones inherentes al objeto social de la ETVE, el beneficio del que proceden no habrá tributado en España.

3.2.2. Gastos financieros en la adquisición de participaciones a vinculados

De acuerdo con lo previsto en el artículo 15 h) se consideran fiscalmente no deducibles *los gastos financieros devengados en el periodo impositivo, derivados de deudas con entidades del grupo según los criterios establecidos en el artículo 42 del Código de Comercio, con independencia de la residencia y de la obligación de formular cuentas anuales consolidadas, destinadas a la adquisición, a otras entidades del grupo, de participaciones en el capital o fondos propios de otras entidades, o a la realización de aportaciones en el capital o fondos propios de otras entidades del grupo, salvo que el sujeto pasivo acredite que existen motivos económicos válidos para la realización de las operaciones.*

El artículo 15 h) tipifica dos operaciones, integradas por una transmisión de instrumentos de patrimonio y un endeudamiento asociado:

- Transmisión de participaciones representativas de la participación en el capital o en los fondos propios de cualquier tipo de entidades, realizada entre entidades pertenecientes al mismo grupo mercantil en el sentido del artículo 42 del Código de Comercio, cuando las adquisiciones se financien mediante endeudamiento contraído con entidades del mismo grupo mercantil.
- Aportaciones realizadas a entidades del mismo grupo mercantil, cuando se financien con endeudamiento contraído con entidades del mismo grupo mercantil.

Como es bien conocido, este precepto ha tratado de poner fin al denominado conflicto de los *gastos financieros*, puesto que, en esencia, rechaza la deducción de aquellos intereses que han venido siendo objeto de expedientes de fraude de ley o conflicto en aplicación de la norma tributaria. Se notará que los intereses del endeudamiento frente a terceros no están afectados por la norma limitativa.

La limitación no se aplica cuando *el contribuyente acredite que existen motivos económicos válidos* para realizar las operaciones concernidas. En la exposición de motivos del Real Decreto-Ley 12/2012 se indicaba que la limitación no se aplicaría *en la medida en que las operaciones sean razonables desde la perspectiva económica, como pueden ser los supuestos de reestructuración dentro del grupo, como consecuencia directa de una adquisición a terceros, o bien aquellos supuestos en que se produce una auténtica gestión de las entidades participadas adquiridas desde territorio español.*

De acuerdo con la exposición de motivos del Real Decreto-Ley 12/2012, hay dos circunstancias indiciarias de la concurrencia de motivos económicos válidos:

- La transmisión interna de la participación es *consecuencia directa de una adquisición a terceros.*
- La entidad adquirente *gestiona* a la entidad participada, *desde territorio español.*

Las dos circunstancias enlazan con el objeto social de la ETVE.

En efecto, la ETVE puede ser el vehículo apropiado para situar en sede de una entidad residente en territorio español la participación anteriormente adquirida a terceros por otra entidad del grupo mercantil al que aquella pertenece, generando el correlativo endeudamiento interno, puesto que con ello se estaría dando efectividad al objeto social propio de la ETVE.

Ahora bien, es dudoso que este motivo económico válido pueda amparar cualquier volumen de endeudamiento. Por el contrario, contando con la flexibilidad propia de toda argumentación basada en la motivación económica válida, sería pertinente trazar una correlación entre el endeudamiento interno asumido por la ETVE y el endeudamiento efectivo asumido por el grupo mercantil en la adquisición a terceros.

EJEMPLO 2

La entidad A (Alemania) adquiere, mediando endeudamiento, la participación plena de la entidad B (Países Bajos) la cual tiene como activo la participación en cinco entidades belgas, cuatro italianas y tres francesas. La entidad B constituye una ETVE a la que transmite la participación sobre las entidades francesas, las cuales están comercialmente relacionadas con entidades españolas, que ya eran con anterioridad dependientes de A, mediante precio aplazado, guardando dicho precio aplazado una proporción razonable respecto del endeudamiento total, puesta de manifiesto mediante la convergencia de los ratios endeudamiento total/precio adquisición de B y precio aplazado/precio de adquisición de las entidades francesas.

No obstante el criterio precedente, puesto que para cumplir con su objeto social la ETVE ha de adquirir participaciones sobre entidades no residentes en territorio español, y nada obsta a que la adquisición pueda realizarse frente a entidades del propio grupo mercantil mediante endeudamiento interno, podría sostenerse que una adquisición, así configurada en relación con el objeto social, estaría, sin más, respaldada por *motivos económicos válidos*. Sin embargo, la reciente jurisprudencia en materia de gastos financieros invita a pensar que no se trata de un argumento sólido. En efecto, la Sentencia del Tribunal Supremo de 23 de marzo de 2015 (NFJ057861) ha indicado que *el régimen de las ETVE no puede excluir la aplicación del fraude de ley si la conducta del sujeto cumple con el tenor literal del artículo 10.3 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, pero se defrauda el mandato del artículo 4, por la no tributación por los beneficios reales en España al haberse generado con unos gastos financieros artificiosamente generados*.

3.2.3. Gastos financieros en la adquisición de participaciones a terceros

La adquisición de una participación significativa a un tercero mediando endeudamiento, contraído internamente o con terceros, es propio de la actividad de la ETVE. Los artículos 16.5, 67 b) y 83 limitan la deducción de los intereses correspondientes a ese endeudamiento.

Este límite, que opera con carácter adicional respecto del límite general del artículo 16, se aplica exclusivamente cuando la entidad adquirente de la participación se fusione con la entidad adquirida o con otras entidades, o bien cuando la entidad adquirida pase a formar parte del grupo fiscal de la entidad adquirente. El límite se expresa de forma distinta para los supuestos de fusión y consolidación.

En la fusión, sea de régimen general o especial, los gastos financieros *derivados de deudas destinadas a la adquisición de participaciones en el capital o fondos propios de cualquier tipo de entidades se deducirán con el límite adicional del 30% del beneficio operativo de la propia entidad que realizó dicha adquisición, sin incluir en dicho beneficio operativo el correspondiente a cualquier entidad que se fusione con aquella en los 4 años posteriores a dicha adquisición*.

EJEMPLO 3

La entidad A, ETVE, adquiere a la entidad B residente en territorio español, mediando un endeudamiento de 180, y una carga financiera anual de 14; el beneficio operativo de A es 40; el beneficio operativo de B es 100, y su carga financiera anual, 37; tras la absorción el beneficio operativo de la entidad resultante es 140 (100 + 40), y sus gastos financieros 51 (14 + 37).

- Límite adicional: $40/30\% = 12$; exceso de intereses: 2 (14 - 12).
- Límite general: $140/30\% = 42$; exceso de intereses: 7 (51 - 2 - 42).

La misma solución sería válida si la entidad que interviene en la fusión es cualquier otra distinta de B, siempre que la fusión se produzca dentro de los cuatro años posteriores a la adquisición.

En la consolidación, los gastos financieros *derivados de deudas destinadas a la adquisición de participaciones en el capital o fondos propios de cualquier tipo de entidades que se incorporen a un grupo de consolidación fiscal, se deducirán con el límite adicional del 30% del beneficio operativo de la entidad o grupo fiscal adquirente, teniendo en cuenta las eliminaciones e incorporaciones que correspondan... sin incluir en dicho beneficio operativo el correspondiente a la entidad adquirida o cualquier otra que se incorpore al grupo fiscal en los 4 años posteriores a dicha adquisición.*

EJEMPLO 4

La entidad A, ETVE, adquiere a la entidad B residente en territorio español, mediando un endeudamiento de 180, y una carga financiera anual de 14; el beneficio operativo de A es 20; el beneficio operativo de B es 100, y su carga financiera anual, 29; tras la adquisición el beneficio operativo del grupo fiscal es 140 (100 + 40), y sus gastos financieros 43 (14 + 29).

- Límite adicional: $20/30\% = 6$; exceso de intereses: 8 (14 - 6).
- Límite general: $140/30\% = 42$; exceso de intereses: 0 (43 - 8 - 42).

El límite adicional operará siempre que B sea residente en territorio español, y se cumplan las circunstancias que hacen obligatoria su inclusión en el grupo fiscal.

La filosofía del límite adicional parece ser, ampliamente hablando, que los intereses derivados del endeudamiento imputable a la adquisición de la participación se enfrenten a un límite específico cuya referencia será el beneficio operativo de la entidad adquirente, y de ahí que se excluya, a dicho efecto, el beneficio operativo de la entidad adquirida y el de cualquier otra que se mezcle, vía fusión o consolidación, con la entidad adquirente, durante un determinado periodo de tiempo.

El supuesto de hecho del límite adicional requiere que, tras la adquisición de la participación, medie una fusión o la integración de la entidad adquirida en el grupo fiscal del que forma parte la entidad adquirente. En la fusión no es preciso que intervenga la entidad adquirida, pero en la consolidación dicha entidad debe integrarse en el grupo fiscal. Por tanto, cualquier fusión en la que sea parte la entidad adquirente, producida en los cuatro años posteriores, desencadena el supuesto de hecho del límite adicional, en tanto que cualquier nueva integración en el grupo fiscal en dicho periodo de tiempo no lo hace si previamente no se había integrado en el mismo la entidad adquirida.

En caso de consolidación, como quiera que las entidades no residentes en territorio español no puedan formar parte del grupo fiscal, su adquisición no determinará la aplicación del límite adicional. Por el contrario, en caso de fusión, el límite adicional se aplicará tanto si la entidad adquirida fuere residente en territorio español como si no lo fuere, ya que la fusión de la entidad adquirida no es requisito para la aplicación del límite adicional.

Así pues, el límite adicional no operará por el solo hecho de que la ETVE se endeude para adquirir una participación sobre una entidad residente en el extranjero. En tal caso, el límite adicional solo operará si se produce una o varias fusiones en las que intervenga la ETVE, dentro del periodo de los cuatro años. No operará, por tanto, si, en dicho periodo de tiempo, se han incorporado nuevas entidades al grupo fiscal, puesto que no lo ha hecho la entidad adquirida mediante endeudamiento al tener su residencia fiscal en el extranjero.

EJEMPLO 5

La entidad A, ETVE, adquiere la entidad B no residente en territorio español, mediando un endeudamiento de 180, y una carga financiera anual de 14; el beneficio operativo de A es 40; el beneficio operativo de B es 100, y su carga financiera anual, 29; tras la adquisición el beneficio operativo del grupo mercantil es 140 (100 + 40), y sus gastos financieros 43.

- Límite adicional: no se aplica por no pertenecer B al grupo fiscal.
- Límite general: $140/30\% = 42$; exceso de intereses: $1 (43 - 42)$.

Nótese que el exceso no deriva de la aplicación del límite adicional sino del general.

La consistencia lógica del límite adicional no es muy elevada. Véase que opera cuando se produce un endeudamiento vinculado a la adquisición de la participación, pero no cuando, para financiar esa adquisición, se produce una desinversión que, incluso, pudo estar financiada con endeudamiento todavía no cancelado.

Por otra parte, es fácil intuir que existen notables dificultades en la aplicación de este límite adicional, ya que exige deslindar un beneficio operativo específico. Muchas son las interrogantes técnicas que podrían formularse, pero no vale la pena detenerse en ellas porque, realmente, la voluntad del legislador no es tanto establecer una limitación adicional a la deducción de intereses cuanto un refugio seguro, ya que, en efecto, el límite adicional *no resultará de aplicación en el periodo impositivo en el que se adquieran las participaciones en el capital o fondos propios de entidades si la adquisición se financia con deuda, como máximo, en un 70% del precio de adquisición... tampoco se aplicará en los periodos impositivos siguientes siempre que el importe de esa deuda se minore, desde el momento de la adquisición, al menos en la parte proporcional que corresponda a cada uno de los 8 años siguientes, hasta que la deuda alcance el 30% del precio de adquisición.*

Ya en este ámbito, las dificultades son menores. Lo más importante será identificar el pasivo financiero con el que se ha financiado la adquisición de la participación. A tal efecto, no hay otra solución que establecer algunas convenciones que, entre otras, podrían ser las siguientes:

- La voluntad de la entidad adquirente manifestada en sede de los documentos constitutivos del endeudamiento o reflejada en los libros de actas correspondientes.
- La proximidad en el tiempo de un endeudamiento con el acto traslativo relativo a la participación.
- La vinculación de la participación como garantía de reembolso del endeudamiento.

Si todas las reglas precedentes, u otras similares, fallan, se podría recurrir a una regla tan vieja como certera, a saber, aquella que postula que todo el pasivo (fondos propios y pasivos financieros) financia indistintamente todo el activo o, de manera más refinada, distinguir dos masas de activo y dos de pasivo, en función de su estabilidad, esto es, corriente y no corriente, y referir dicha regla a esta composición.

Si el endeudamiento no excede del 70% del precio de adquisición, el límite adicional no se aplica en el periodo impositivo en el que se produce la adquisición. Pero basta un ligero exceso para que el límite adicional opere, haciéndolo sobre todos los intereses, y no solo respecto de los imputables al exceso de endeudamiento.

En los periodos impositivos sucesivos el límite adicional tampoco se aplicará si el endeudamiento se reduce por octavas partes hasta que alcance el 30% del precio de adquisición. Por tanto, si el endeudamiento se sitúa en el máximo, la reducción deberá ser, al menos, del 5% anual. En todo periodo impositivo en el que no se cumpla la regla de reducción operará el límite adicional,

si bien parece lógico entender que una reducción precedente superior podrá salvar una reducción posterior inferior, y también que el incumplimiento habido en un periodo impositivo no impide el posible cumplimiento en periodos futuros ni perjudica los cumplimientos habidos en periodos impositivos precedentes.

EJEMPLO 6

La entidad A, ETVE, adquiere por 100, mediante endeudamiento de 70, la participación sobre B, la cual pasa a integrarse en el grupo fiscal encabezado por la primera. El préstamo se amortiza a razón de 10 % anual de su importe. Así se hizo durante los tres primeros años, pero a partir del cuarto no se amortizó.

La cuota anual de reducción es 5 $[(70 - 30)/8]$.

El límite adicional no se aplica en el periodo de la adquisición, ni en los 6 siguientes ($10 \times 3 = 5 \times 6$), pero sí en los sucesivos.

La reducción anual del endeudamiento no está relacionada con la proporción que inicialmente guarda el endeudamiento con el valor de adquisición de la participación, sino con la diferencia entre aquella y el 30 % del endeudamiento.

EJEMPLO 7

Ídem anterior, siendo el endeudamiento 62, y la amortización 8 anual.

La cuota anual de reducción es 4 $[(62 - 30)/8]$.

El límite adicional no se aplica en el periodo de la adquisición, ni en los 6 siguientes ($8 \times 3 = 4 \times 6$), pero sí en los sucesivos, sin que pueda tomarse en consideración la diferencia entre el endeudamiento inicial máximo (70) y el efectivo (62), de manera tal que esa diferencia (8) no puede ser tomada como reducción anual.

¿Zanja la limitación examinada todas las dudas que se habían venido suscitando en relación con la deducción de los intereses asociados a las operaciones constitutivas del denominado *leveraged-buy-out*? Así podría entenderse, en cuanto dicha limitación será normalmente aplicable en el contexto de estas operaciones. Sin embargo, tal conclusión sería incierta si la operación en

concreto entraña un supuesto de asistencia financiera en el sentido del artículo 150 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital en relación con el artículo 35 de la Ley de Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles, puesto que el artículo 15 f) de la Ley 27/2014 declara fiscalmente no deducibles a *los gastos de actuaciones contrarias al ordenamiento jurídico*.

3.3. PROCESOS DE SANEAMIENTO

Desde la perspectiva mercantil, los procesos de saneamiento tienen su origen en la existencia de pérdidas, y se sustancian, esencialmente, mediante la reducción del capital, la cual puede ser obligatoria, a tenor de lo previsto en el artículo 327, o el medio oportuno para superar la causa de disolución del artículo 363 e) del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, lo que se refleja contablemente mediante la cancelación del saldo de las pérdidas con cargo a las cuentas de patrimonio neto, singularmente, las de capital y prima de emisión.

Muchas son las cuestiones que suscitan estos procesos, tanto en la entidad que sufre el saneamiento como en la entidad, en este caso la ETVE, que la controla, y desde cuya perspectiva se suscitan varias cuestiones. ¿Podrá, la entidad adquirente, aprovechar las pérdidas sufridas por la entidad participada? ¿Estarán exentos los dividendos distribuidos con cargo a los beneficios obtenidos después del saneamiento? ¿Estarán exentas las rentas positivas derivadas de la transmisión de la participación con posterioridad al saneamiento? Aun cuando no hay normas específicas para responder a estas preguntas en relación con la ETVE, es lo cierto que las mismas adquieren especial relevancia en una entidad tipo *holding*, en particular cuando el saneamiento tiene lugar en entidades no residentes en territorio español.

El saneamiento financiero puede tener lugar en el tiempo en el que la ETVE participa en la entidad objeto del mismo, o haber tenido lugar antes de la toma de la participación. Es interesante distinguir estas dos situaciones porque en el segundo caso hay un tercer sujeto implicado, esto es, el antiguo socio de la entidad adquirida por la ETVE.

3.3.1. Saneamiento financiero constante la participación

En este primer caso, las pérdidas sufridas por la entidad participada habrán, probablemente, motivado el deterioro de la participación que sobre la misma mantiene la ETVE. También la reducción del valor nominal o del número de acciones poseído por la ETVE, a causa de la reducción del capital.

El deterioro de la participación no es fiscalmente deducible [art 13.2 b)], quedando diferida su integración en la base imponible al periodo impositivo en el que la participación cause baja en el patrimonio de la ETVE [art. 20 b)], ya sea por transmisión de la misma o extinción de la entidad participada. Sin embargo, en la medida en que la entidad participada forme parte del grupo fiscal de la ETVE, las pérdidas sufridas se compensan con las rentas positivas de las restantes entidades del grupo fiscal, sin que el deterioro contable deba ser eliminado, a efectos fiscales, al no formar parte de la base imponible de la ETVE (art. 64).

Los beneficios que, en lo sucesivo, pueda obtener la entidad participada revertirán el deterioro, pero no incidirán en la base imponible de la ETVE, puesto que el deterioro no fue fiscalmente deducible (art. 11.6). Mediando consolidación fiscal no procederá la incorporación de la reversión, por cuanto no hubo una eliminación con efectos fiscales.

El saneamiento financiero en sede de la entidad participada permite la distribución de los beneficios ulteriormente obtenidos, los cuales disfrutarán de exención en sede de la ETVE, bajo el cumplimiento de los requisitos generales (art. 21) y, consecuentemente, en caso de consolidación fiscal, no serán objeto de eliminación.

En fin, en caso de consolidación fiscal, si la transmisión de la participación determinase una renta negativa, deberá minorarse en el importe de la base imponible negativa generada por la entidad participada, en cuanto hubiere sido objeto de compensación con las bases imponibles positivas de otras entidades del grupo fiscal (art. 62.2).

Puede apreciarse que, tras la Ley 27/2014, a causa de la desaparición de la partida fiscalmente deducible del antiguo artículo 12.3 del TRLIS, las pérdidas sufridas por las entidades participadas por la ETVE no residentes en territorio español no inciden en la base imponible de la misma, en tanto que las sufridas por las entidades residentes en territorio español sí pueden hacerlo a través de la consolidación fiscal, de manera tal que las participaciones propias del objeto social de la ETVE reciben un tratamiento más gravoso.

EJEMPLO 8

La ETVE constituye una entidad aportando 100, la cual sufre pérdidas por importe de 80, viéndose obligada a reducir el capital, posteriormente obtiene beneficios por importe de 80, que distribuye, transmite la participación por 30.

- Representación contable en la ETVE: pérdida por deterioro, 80; dividendo, 80; renta positiva en la transmisión de la participación, 10 [$30 - (100 - 80)$].
- Representación contable en la participada: pérdida, 80; reducción de capital, 80; beneficios, 80; distribución de beneficios, 80.
- Tributación en la ETVE: no computa la pérdida por deterioro, exento el dividendo, renta en la transmisión de la participación: $10 [30 - (100 - 80)] - 80$ (deterioro) + + 80 (dividendo), exenta.
- Tributación en la participada: -80 (pérdida compensable), 0 ($80 - 80$ compensación pérdidas).

3.3.2. Saneamiento financiero previo a la adquisición de la participación

En el segundo caso, la ETVE ha adquirido la participación una vez concluidos los procesos de saneamiento, los cuales tuvieron efectos fiscales en sede de la entidad participada y de sus anteriores socios. El único hecho que puede afectar a la ETVE es la distribución de los beneficios habidos por la entidad participada con posterioridad al saneamiento. La singularidad de estos beneficios es que no han soportado imposición alguna, debido a la compensación de pérdidas, excepto si, claro está, dicha compensación no hubiere sido procedente por razón de lo previsto en el artículo 26.4.

El artículo 30.4 b) del TRLIS rechazaba la deducción para evitar la doble imposición de dividendos, en aquellos casos en los que con anterioridad a la distribución de los dividendos se hubiere producido un saneamiento con cargo a cuenta de capital o de prima de emisión y hubiese operado la compensación de bases imponibles negativas. Esta restricción no está recogida en la legislación vigente. Por tanto, a pesar de no producirse un supuesto de doble imposición, tales dividendos estarán exentos, bajo el cumplimiento de los requisitos previstos en el artículo 21. Ciertamente, en caso de que la participación se transmita con pérdidas, las mismas no serían computables hasta el importe del dividendo exento (art. 21.7), de manera que, bajo tal circunstancia, se remediaría el déficit de imposición. Mientras la transmisión no se produzca, habrá déficit de imposición, y si la misma no arroja resultado negativo, el déficit no se corregirá.

EJEMPLO 9

La ETVE adquiere por 20 la participación sobre una entidad que, previamente, había sufrido pérdidas por 80, saneadas mediante una reducción de capital de 80 sobre 100, obtiene beneficios por 80 que distribuye a la ETVE, la cual transmite la participación por 30.

- Representación contable en los socios anteriores: pérdida contable de 80 (20 – 100).
- Tributación de los socios anteriores: renta negativa fiscal de 80 (20 – 100).
- Representación contable en la participada: pérdida, 80; reducción de capital, 80; beneficios, 80; distribución de beneficios, 80.
- Tributación en la participada: –80 (pérdida compensable), 0 (80 – 80 compensación pérdidas).
- Representación contable en la ETVE: dividendo, 80; renta positiva en la transmisión de la participación, 10 (30 – 20).
- Tributación en la ETVE: dividendo, 80, exento; renta positiva en la transmisión de la participación, 10, exenta.

.../...

.../...

Puede apreciarse que, en el conjunto de las entidades implicadas, se ha producido un déficit de imposición de 80. La causa está en la exención del dividendo en sede de la ETVE, y deriva de que se concede exención a una renta que no ha sufrido imposición. Esto es inevitable en un sistema de eliminación de la doble imposición económica que no toma en consideración las incidencias que se producen en la entidad que distribuye el dividendo.

La conclusión precedente también es válida en relación con las entidades participadas no residentes en territorio español, sin que a ello pueda oponerse el requisito de tributación del artículo 21.1 b) pues, como es sabido, versa sobre el tipo nominal, pero no sobre la tributación efectiva. Por tanto, también en el caso de las entidades no residentes en territorio español habrá déficit de imposición, a menos que la pérdida derivada de la transmisión de la participación se sufra por una persona o entidad no residente en territorio español que no pueda compensar esa pérdida o bien que la entidad participada no tenga derecho a la compensación de la pérdida sufrida con cargo a los beneficios futuros.

3.3.3. Saneamiento financiero y recalificación del dividendo como recuperación del valor de la inversión

Bajo la vigencia del TRLIS, un conjunto de consultas de carácter vinculante entendieron que el dividendo distribuido en tales circunstancias no era tal sino que se trataba de una distribución de capital o de prima de emisión, los cuales habían sido reconstituídos, después de ser reducidos, por los beneficios posteriormente obtenidos. En la Consulta V0822/2006, de 26 de abril (NFC021946), se dijo que *dado que la entidad consultante poseía la participación en la sociedad B en el momento de realizarse la reducción de capital, la distribución de dividendos por esta última hasta el importe del capital objeto de reducción previa supone la devolución indirecta del importe del capital objeto de la reducción previa y, por tanto, de acuerdo con lo establecido en el artículo 15.4 del TRLIS, dicho importe reduce el valor a efectos fiscales de la referida participación, por lo que el mismo no se integraría en la base imponible de la entidad consultante...*

Esta contestación no se oponía al efecto práctico de la representación contable de los hechos ya que, en efecto, la distribución del dividendo, en esas circunstancias, implicaba la perpetuación del deterioro sufrido por la participación, aun cuando sí, tal vez, era contraria a la forma de reflejar contablemente ese efecto práctico.

La Consulta V2279/2009, de 13 de octubre (NFC035961), de la Dirección General de Tributos, dijo lo mismo para un caso en el que la entidad consultante recibiría un dividendo, constante el régimen de los grupos fiscales, de una entidad que había pasado por un proceso de saneamiento financiero previo a la adquisición de la participación sobre la misma y, por ende, de su integración

en el grupo fiscal, el cual podía aplicar la compensación de bases imponibles negativas asociadas a las pérdidas contables que motivaron el saneamiento, de manera tal que, aunque la literalidad del artículo 72.3 del TRLIS, combinada con la previsión del artículo 30.4 b) del TRLIS, apuntaba, literalmente, hacia la no eliminación del dividendo, la doctrina administrativa, como se ha indicado, entendió aplicable el artículo 15.4 del TRLIS, lo que implicaba la exclusión del mismo de la base imponible de la entidad perceptora y la reducción del valor de adquisición de la participación, *siempre que el valor de las participaciones exceda del importe del dividendo percibido...*

Esta contestación sí se oponía al efecto práctico de la representación contable, pues el dividendo percibido en esas circunstancias era un verdadero fruto para su perceptor, además de tener tal consideración en sede de la entidad que lo distribuía.

La concurrencia de una pérdida en los socios que transmitieron la participación sobre la entidad saneada, con la compensación de bases imponibles negativas en sede de la misma o del grupo fiscal al que pertenecía, llevaba a un déficit de imposición que se corregía mediante la tributación del dividendo, de acuerdo con lo previsto en el artículo 30.4 b) del TRLIS. El resultado práctico de la doctrina administrativa fue diferir la corrección del déficit de imposición al momento de la transmisión de la participación, siendo así que la aplicación literal del citado artículo lo hubiera corregido en el momento, más pertinente por adecuado a la naturaleza de los hechos, de la distribución y percepción del dividendo.

La aplicación de esta doctrina bajo la normativa vigente rechazaría la exención de un dividendo que, según la misma, realmente no lo es y, al tiempo, entendería minorado, por el importe de dicho dividendo, el valor de adquisición de la participación, de manera tal que en el momento de la transmisión, habría de integrarse en la base imponible [art. 20 b)], determinando una mayor renta positiva en la transmisión de la participación a la que, sin embargo, sería aplicable, bajo el cumplimiento de los requisitos establecidos, la exención del artículo 21.3, consumándose así el déficit de imposición.

EJEMPLO 10

Ídem ejemplo 9.

- Representación contable en los socios anteriores: pérdida contable de 80 (20 – 100).
- Tributación de los socios anteriores: renta negativa fiscal de 80 (20 – 100).
- Representación contable en la participada: pérdida, 80; reducción de capital, 80; beneficios, 80; distribución de beneficios, 80.
- Tributación en la participada: -80 (pérdida compensable), 0 (80 – 80 compensación pérdidas).

.../...

.../...

- Representación contable en la ETVE: dividendo, 80; renta positiva en la transmisión de la participación, 10 (30 – 20).
- Tributación en la ETVE: no hay dividendo sino menor valor de adquisición de la participación hasta el exceso sobre el valor de adquisición histórico 20, y el exceso 60 (80 – 20) estará exento; renta positiva en la transmisión de la participación 30, exenta.

Puede apreciarse que se produce el mismo déficit de imposición constatado en el ejemplo 9.

Este déficit de imposición podría superarse si la exención se aplicara respecto de la magnitud contable habida en la transmisión de la participación, y el importe del dividendo calificado a efectos fiscales como minoración del valor de adquisición se integrara en la base imponible, pero no es claro el apoyo normativo de esta interpretación, más allá del legítimo interés en evitar el déficit de imposición.

Ahora bien, carece de sentido todo debate en relación con la superación del déficit de imposición derivado de la aplicación de la doctrina administrativa de referencia cuando, como se ha indicado, ese efecto es inherente a la normativa establecida por la Ley 27/2014 en relación con la exención de dividendos y plusvalías de cartera.

3.3.4. Saneamiento financiero en régimen transitorio

Al hilo de las reflexiones precedentes, se plantea la cuestión de la tributación de las rentas derivadas de la transmisión de las participaciones sobre entidades afectadas por procesos de saneamiento a las que, bajo la vigencia del TRLIS, hubiere sido aplicable la doctrina administrativa mencionada. En concreto, de lo que se trata es de dilucidar si el importe de los dividendos que fue aplicado a reducir el valor fiscal de la participación ha de tributar o bien puede quedar amparado por la exención del artículo 21.3.

La disposición transitoria decimonovena de la Ley 27/2014, titulada *rentas derivadas de la transmisión de participaciones*, establece que *en el supuesto de transmisión de participaciones en el capital o en los fondos propios de entidades, respecto de las que el contribuyente haya efectuado alguna corrección de valor que haya resultado fiscalmente deducible, la corrección de valor se integrará, en todo caso, en las base imponible del contribuyente, a los efectos de determinar la exención a que se refiere el artículo 21 de esta ley.*

Esta disposición podría ser aplicable al caso en que el dividendo perpetuó el deterioro de la participación saneada, pero difícilmente al caso en el que, por haberse adquirido la participación después del saneamiento financiero de la entidad participada, no hubo deterioro.

La norma transitoria parte del supuesto de hecho de la existencia de una corrección de valor que fue fiscalmente deducible. No es ese, estrictamente, el supuesto de hecho que se produce por aplicación de la doctrina administrativa. En efecto, de acuerdo con lo previsto en el artículo 38 c) del Código de Comercio, la corrección de valor es la respuesta contable a la existencia de un deterioro, en tanto que la doctrina administrativa supone la minoración del valor de la inversión financiera por cuanto el dividendo se reputa distribución de capital o prima de emisión.

La disposición transitoria primera de la Ley 27/2014, la cual procede en su integridad de la Ley 43/1995, establece que *los ajustes extracontables, positivos y negativos, practicados para determinar las bases imponibles del Impuesto sobre Sociedades correspondientes a periodos impositivos iniciados con anterioridad a la entrada en vigor de esta ley se tomarán en consideración a los efectos de la determinación de las bases imponibles correspondientes a los periodos impositivos en los que sea de aplicación esta ley, de acuerdo con lo previsto en las normas que los regularon.*

Esta disposición, por su carácter generalista, podría ser aplicable a los dos casos, esto es, tanto a aquel en el que se produjo un deterioro de valor de la participación como a aquel otro en que el dividendo fue un verdadero fruto, pero la doctrina administrativa lo recalificó.

En tal caso, el importe del dividendo concernido minorará el importe de la renta positiva exenta.

EJEMPLO 11

La entidad A constituyó a B, aportando 100; B sufrió pérdidas por importe de 80, redujo su capital en 80; A transmitió a la ETVE la participación por 20; posteriormente B obtuvo beneficios por 80 que no tributaron por compensación de la base imponible negativa de los cuales repartió 42 bajo la vigencia del TRLIS; la ETVE transmitió la participación por 58 bajo la vigencia de la Ley 27/2014.

- Tributación de los socios primitivos: -80 ($20 - 100$).
- Tributación de la ETVE bajo el TRLIS: 22 ($42 - 20$) renta fiscal, según doctrina administrativa; valor fiscal de la participación: 0 ($20 - 20$).
- Tributación de la ETVE bajo la Ley 27/2014: 38 ($58 - 20$), renta contable; 58 [$58 - (20 - 20)$], renta fiscal. La renta contable estará exenta, y la diferencia entre la renta fiscal y la contable tributará, bajo la interpretación precedente.

Sin embargo, tal interpretación es discutible. En efecto, si no se hubiese distribuido el beneficio la participación se habría transmitido por 100 ($58 + 42$), la renta contable y la renta fiscal coincidirían en 80 ($100 - 20$) y la exención sería total por aplicación del artículo 21.3 de la Ley

27/2014. Bajo esta hipótesis, no hubiera habido lugar a la aplicación de la doctrina administrativa, puesto que no hubo distribución de dividendo bajo el TRLIS y, por ende, no habría lugar a debatir sobre el alcance de la disposición transitoria primera. Sin embargo, es claro que existe un déficit de imposición, pues a pesar de que no ha habido renta en su conjunto, a efectos fiscales se ha computado una pérdida de 80.

En este sentido, y puesto que el régimen general de la Ley 27/2014 permite, con carácter general, el déficit de imposición en los supuestos de saneamiento financiero cuando la participación fue adquirida con posterioridad al mismo, tal vez no sea pertinente por vía de la normativa transitoria la neutralización del déficit de imposición incubado bajo la vigencia del TRLIS, según la interpretación administrativa, y manifestado bajo la vigencia de la Ley 27/2014.

3.4. RENTAS IMPUTADAS EN RÉGIMEN DE TRANSPARENCIA FISCAL INTERNACIONAL

En cuanto contribuyente del Impuesto sobre Sociedades, la ETVE puede estar sujeta a la imputación de rentas de acuerdo con lo previsto en el artículo 100.

Interesa a la ETVE, en cuanto entidad *holding*, no quedar afectada por el régimen de transparencia fiscal internacional. En particular interesa a la ETVE no estar sujeta a la imputación de las rentas derivadas de los dividendos y plusvalías de cartera obtenidos por la entidad participada no residente en territorio español, para así poder ser cabecera de otras entidades *holding* no residentes en territorio español. Este objetivo se puede conseguir a través de dos vías:

- Primera, cuando las rentas obtenidas por la entidad no residente en territorio español, dividendos y plusvalías, cumplan los requisitos previstos en el artículo 100.4 para no ser imputables. Estos requisitos son dos, a saber, en primer lugar, que la entidad no residente en territorio español participada por la ETVE tenga sobre la entidad de la que procede el dividendo una participación de, al menos, el 5%, poseída con la finalidad de dirigir y gestionar la propia participación mediante la correspondiente organización de medios materiales y personales y, en segundo lugar, y esta es la novedad introducida por la Ley 27/2014, que *la entidad participada no cumpla los requisitos establecidos en el artículo 5.2 de esta ley*, esto es, para ser calificada como entidad patrimonial.
- Segunda, cuando las rentas obtenidas por la entidad no residente en territorio español participada por la ETVE, dividendos y plusvalías de cartera, fuesen de aquellas que hubiesen estado exentas en los términos del artículo 21, no concurrirá el requisito de tributación privilegiada del artículo 100.1 b) y, consecuentemente, no procederá la imputación. En efecto, para determinar el requisito de tributación privilegiada hay que tomar en consideración si los dividendos percibidos por la entidad no residente participada por la ETVE habrían estado amparados por la exención del

artículo 21, caso de ser obtenidos por una entidad residente en territorio español, en este caso la propia ETVE.

Las dos vías pueden ser concurrentes. La lógica indica que deben recorrerse en el orden expuesto. En efecto, primero ha de examinarse si la renta es imputable por naturaleza, y luego si se verifica, o no, el umbral de tributación determinante de la tributación privilegiada.

En el TRLIS, tanto la exención de dividendos y plusvalías (art. 21) como la no inclusión (hoy no imputación) en régimen de transparencia fiscal internacional (art. 107), estaba supeditada a que la entidad de la que procedían los dividendos o las plusvalías de cartera realizase actividades económicas, de manera tal que sus ingresos procedieran, al menos en el 85 %, del ejercicio de tales actividades. Este requisito no ha sido recogido por la Ley 27/2014. Podría, consecuentemente, intuirse que el caudal de las dos vías citadas ha aumentado.

Sin embargo, esto no es necesariamente así, por cuanto, respecto de la primera vía, ha de tomarse en consideración lo previsto en el artículo 21.1 a) en relación con la entidad cuyos ingresos, en más del 70 %, proceden de dividendos o plusvalías de cartera, y respecto de la segunda vía, que la entidad participada de la que obtiene los dividendos la entidad no residente en territorio español participada por la ETVE, no ha de reunir las características de la entidad patrimonial del artículo 5.2.

EJEMPLO 11 BIS

Una ETVE participa al 100 % en una entidad no residente en territorio español, cuyos ingresos son: dividendos procedentes de una entidad no residente operativa que tributa al 20 % mediando una participación del 17 %, 80; dividendos procedentes de una sociedad no residente dedicada a la tenencia de bonos que tributa al 12 % mediando una participación del 14 %, 20; dividendos procedentes de una sociedad no residente cuyo activo son valores cotizados en bolsa cuyo valor de adquisición es superior a 20 millones que tributa al 12 %, mediando una participación del 6,52 %, 42; dividendos procedentes de una sociedad no residente que tributa al 8 % cuyo activo son participaciones del 25 % sobre entidades no residentes, mediando una participación del 4,45 %, 30.

El dividendo de 80 no es imputable (art. 100.4, tampoco hay tributación privilegiada); el dividendo de 20 es imputable (hay tributación privilegiada porque $25/75 \% > 12 \%$ y no está amparada la no imputación por ser patrimonial la entidad de la que procede el dividendo, art. 100.4); el dividendo de 42 no es imputable (no está amparada la no imputación por ser patrimonial la entidad de la que procede el dividendo, pero no hay tributación privilegiada por cuanto el dividendo estaría exento caso de ser percibido directamente por la ETVE); el dividendo de 30 es imputable (hay tributación privilegiada porque $25/75 \% > 8 \%$, y no está amparada la no imputación por ser el porcentaje de participación inferior al 5 %, art. 100.4).

4. LA TRIBUTACIÓN DE LOS SOCIOS DE LAS ENTIDADES DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS

Los socios de las ETVE obtendrán rentas por la participación en los beneficios o por la transmisión de la participación sobre la misma. El apartado 1 del artículo 108 regula la participación en beneficios, y el apartado 2 las rentas derivadas de la transmisión.

4.1. PARTICIPACIÓN EN BENEFICIOS

El artículo 108.1 establece un conjunto de reglas respecto a los beneficios distribuidos *con cargo a las rentas exentas* del artículo 21 que *procedan de entidades no residentes en territorio español* o a *las rentas exentas* del artículo 22, distinguiendo entre socios personas físicas, personas jurídicas y no residentes.

Por tanto, dichas reglas no versan sobre la totalidad del beneficio, sino sobre la parte del mismo que procede de las rentas exentas. Sobre la parte restante se aplicarán las normas generales. Convoca, así, la norma que se comenta, a una división virtual del beneficio distribuido, la cual tendrá efecto en las declaraciones de los socios, excepto si los mismos son no residentes sin establecimiento permanente, en cuyo caso el efecto se producirá en la retención a cargo de la ETVE a cuenta del IRNR.

Ahora bien, esa división será puramente anecdótica cuando, como se verá seguidamente, las reglas del artículo 108.1 no hacen sino una remisión a las de carácter general, lo que acontece en relación con los socios residentes en territorio español. Por el contrario, será plenamente efectiva cuando dichas reglas establecen un régimen específico, lo que únicamente acontece en relación con las personas o entidades no residentes en territorio español sin establecimiento permanente.

4.1.1. Socios personas físicas

Para los socios personas físicas que sean contribuyentes del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 108.1 b), *el beneficio distribuido se considerará renta del ahorro*. En rigor, esta norma es superflua, habida cuenta de que el artículo 46 a) de la Ley 35/2006 considera renta del ahorro a los *rendimientos obtenidos por la participación en los fondos propios de cualquier tipo de entidad*.

No obstante, cumple una función didáctica, pues la legislación precedente [art. 118.1 b) del TRLIS] consideraba al beneficio distribuido *renta general*, si bien concedía un crédito de impuesto *respecto de los impuestos pagados en el extranjero por la entidad de tenencia de valores y que correspondan a las rentas exentas que hayan contribuido a la formación de los beneficios percibidos*.

Este crédito de impuesto no está actualmente reconocido.

4.1.2. Socios personas jurídicas residentes en territorio español

Aquellas personas jurídicas que sean contribuyentes del Impuesto sobre Sociedades, de acuerdo con lo establecido en el artículo 108.1 a), aplicarán *el tratamiento que corresponda de acuerdo con esta ley*, lo que es obvio, pues ante la ausencia de una norma especial rige, por definición, la general.

Esta misma regla se aplica a los no residentes en territorio español que sean contribuyentes del IRNR que operen mediante establecimiento permanente, lo que, igualmente, es superfluo, habida cuenta de la remisión que, al *régimen general del Impuesto sobre Sociedades*, establece el artículo 18.1 del TRLIRNR.

En relación con estos socios no se ha modificado la legislación precedente. El resultado práctico será la exención, bajo el cumplimiento de los requisitos previstos en el artículo 21.

4.1.3. Socios no residentes en territorio español sin establecimiento permanente

En fin, respecto de las personas, físicas o jurídicas, no residentes en territorio español sin establecimiento permanente, de acuerdo con lo establecido en el artículo 118.1 c), *el beneficio distribuido no se entenderá obtenido en territorio español*. A diferencia de las reglas relativas a los socios residentes en territorio español, esta regla no es ni obvia ni superflua. En efecto, supone una excepción a lo previsto en el artículo 13.1 f) del TRLIRNR, a cuyo tenor, se consideran rentas obtenidas en territorio español, *los dividendos y otros rendimientos derivados de la participación en los fondos propios de entidades residentes en España...*

Nótese que el beneficio distribuido que no se considera obtenido en territorio español es el imputable a rentas exentas del artículo 21 procedentes de entidades no residentes en territorio español, o del artículo 22, esto es, rentas obtenidas en el extranjero a través de un establecimiento permanente.

El efecto práctico de la regla precedente es eliminar la sujeción al IRNR del beneficio distribuido por la ETVE. La lógica de la no sujeción reside en que el beneficio distribuido se ha nutrido de rentas derivadas de actividades económicas no realizadas en territorio español. En efecto, tales beneficios distribuidos se han constituido por dividendos o participaciones en beneficios percibidos de entidades no residentes en territorio español o por rentas obtenidas a través de establecimientos permanentes. Es cierto que esta misma lógica hubiera llevado a considerar no sujeta la porción del beneficio imputable a cualquier ingreso de fuente extranjera percibido por la ETVE, pero la norma de no sujeción se ha detenido en el umbral de las rentas exentas.

La no sujeción implica que, respecto de estas rentas, se entiende no producido el hecho imponible del IRNR. En consecuencia, aun cuando un convenio bilateral para evitar la doble imposición estableciera una retención limitada, no habrá lugar a la misma. Del mismo modo, no habrá lugar a la exención del artículo 14.1 h) del TRLIRNR, por el que se transpuso la Directiva 2011/96/UE, matriz-filial, y, por ende, respecto de dichas rentas, no cabe debate alguno sobre la aplicación de la restricción a la exención prevista en el mismo para el caso en que *la mayoría de*

los derechos de voto de la sociedad matriz se posea, directa o indirectamente, por personas físicas o jurídicas que no residan en Estados miembros de la Unión Europea...

De esta manera, la ETVE se convierte en una sociedad que, eventualmente, podría reunir los rasgos caracterizadores de aquellas que se conocen como conductoras, esto es, que constituyen un eslabón para la repatriación de beneficios en orden a disfrutar de la mejor trayectoria fiscal. En este sentido, no es indiferente resaltar que, de una parte, la entidad pagadora del dividendo no es necesario que realice actividades económicas ni que soporte una determinada tributación efectiva sobre sus beneficios pues basta una nominal del 10%, y de otra, que el artículo 108 se refiere al *perceptor* de los dividendos, no al beneficiario efectivo¹⁰.

Ahora bien, en ciertos casos, la interposición de una ETVE puede ser contraproducente. Así, cuando el método establecido para eliminar la doble imposición económica sea el de imputación a un solo nivel, pues la entidad matriz de la ETVE perderá el crédito fiscal inherente al impuesto sobre el beneficio soportado por las entidades participadas por la ETVE. Este es el caso, entre otros, del convenio hispano-argentino¹¹.

Esta es, hoy en día, la única ventaja fiscal que el régimen fiscal de las entidades de tenencia de valores extranjeros del capítulo XIII del título VII depara, en unión de la que más adelante se comenta relativa a las rentas derivadas de la transmisión de la participación sobre la ETVE por parte de sus socios no residentes en territorio español. Ello es debido, bien se comprende, a que la exención de dividendos y plusvalías de cartera en sede del Impuesto sobre Sociedades que grava a la ETVE, antaño gran aliciente, hoy ya no lo es, debido a que tal exención está establecida con carácter general. Tampoco puede ser considerada como ventaja fiscal propia de la ETVE la capacidad de generación de bases imponibles negativas, a pesar de no sufrir pérdidas reales, susceptibles de aprovechamiento en el régimen de los grupos fiscales, por cuanto esa potencialidad está al alcance de cualquier entidad.

EJEMPLO 12

El capital de una ETVE está dividido entre personas físicas residentes en territorio español (10 %), personas jurídicas residentes en territorio español (50 %) y personas jurídicas no residentes en territorio español (40 %). Sus ingresos, 122, proceden: 20 de dividendos.../...

¹⁰ ALMUDÍ CID, J. y SERRANA ANTÓN, F.: «El régimen fiscal de las entidades de tenencia de valores extranjeros», en *Fiscalidad Internacional*, CEF, (Capítulo 33), dirigida por Fernando SERRANO ANTÓN.

¹¹ Artículo 23.2. *La República Argentina reconocerá a un residente del país, como crédito contra su impuesto nacional a la renta, el monto apropiado del impuesto efectivamente pagado en España.* Instrumento de Ratificación del Convenio entre el Reino de España y la República Argentina para evitarla doble imposición y prevenir la evasión fiscal en materia de impuestos sobre la renta y sobre el patrimonio, hecho en Buenos Aires el 11 de marzo de 2013 (BOE de 14 de enero de 2014).

.../...

dos nacionales, 60 de dividendos extranjeros exentos, 10 de dividendos extranjeros no exentos, 18 de intereses de activos financieros y 14 de instrumentos financieros derivados; gastos de administración e impuestos, 22; se distribuye la totalidad del resultado contable 100 (122 - 22).

- Dividendo imputable a socios personas físicas: 10 (100/10 %), tributa en calidad de renta del ahorro.
- Dividendo imputable a socios personas jurídicas residentes en territorio español: 50 (100/50 %), estará exento bajo el cumplimiento de los requisitos del artículo 21.
- Dividendo imputable a los socios personas jurídicas no residentes en territorio español: porción imputable a dividendos extranjeros exentos: 19,68 $[(60 \times 100/122)/40 \text{ \%}]$, se entiende no sujeto al IRNR; porción restante del dividendo: 20,32 $[40 (100/40 \text{ \%}) - [(60 \times 100/122) 40 \text{ \%}]$], tributa de acuerdo con lo previsto en el IRNR, sin perjuicio de lo previsto en el convenio bilateral que corresponda o en la directiva matriz-filial.

4.2. RENTAS DERIVADAS DE LA TRANSMISIÓN DE LA PARTICIPACIÓN

El artículo 108.2 establece un conjunto de reglas respecto de las rentas obtenidas por los socios derivadas de *la transmisión de la participación* o de *la separación del socio o liquidación de la entidad*. Estas reglas se refieren a las personas jurídicas y a los no residentes, sean personas físicas o jurídicas. No afectan, por tanto, a los contribuyentes del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, los cuales se regirán por lo previsto al efecto en la Ley 35/2006.

4.2.1. Socios personas jurídicas

A tenor de lo establecido en el artículo 108.2 a), los contribuyentes del Impuesto sobre Sociedades que cumplan *el requisito de participación en la entidad de tenencia de valores extranjeros establecido en el apartado 1 del artículo 21 de esta ley, podrá(n) aplicar el régimen de exención en los términos previstos en dicho artículo*. Una vez más se está ante un mandato superfluo, pues es obvio que, en ausencia de una regla especial, ha de aplicarse la regla general. La regla parcialmente transcrita también se aplica a los contribuyentes del IRNR con establecimiento permanente.

Con todo, es útil precisar que dicho mandato versa sobre la totalidad de la renta, a diferencia de lo que seguidamente se dirá respecto de las rentas obtenidas por los no residentes, personas físicas o jurídicas, sin establecimiento permanente.

4.2.2. Socios no residentes en territorio español sin establecimiento permanente

Respecto de esos contribuyentes, de acuerdo con lo previsto en el artículo 108.2 b), *no se entenderá obtenida en territorio español la renta que se corresponda con las reservas dotadas con cargo a las rentas exentas o con diferencias de valor imputables en ambos casos a las participaciones en entidades no residentes que cumplan los requisitos establecidos en el artículo 21 de esta ley o a establecimientos permanentes que cumplan los requisitos establecidos en el artículo 22 de esta ley.*

Esta regla supone una excepción a lo previsto en el artículo 13.1 i).1.º del TRLIRNR, a cuyo tenor se consideran rentas obtenidas en territorio español *las ganancias patrimoniales... cuando se deriven de valores emitidos por personas o entidades residentes en territorio español.* Su efecto práctico es eliminar la sujeción de la ganancia patrimonial al IRNR. La lógica de la misma descansa en que la renta derivada de la transmisión es reflejo de la renta obtenida o que obtendrán las entidades no residentes participadas por la ETVE, de manera tal que se trataría de una renta desligada del territorio español.

De acuerdo con la regla de no sujeción, la renta positiva debe ser dividida, virtualmente, en dos partes, esto es, la que se entenderá no sujeta, y aquella otra que sí lo estará. A su vez, dentro de la primera cabe distinguir tres componentes, a saber, el correspondiente a reservas dotadas con cargo a las rentas exentas procedentes de entidades no residentes en territorio español, el relativo a las plusvalías latentes en participaciones en entidades no residentes en territorio español que estarían exentas en caso de ser realizadas y, en fin, el concerniente a rentas de establecimientos permanentes que cumplan los requisitos del artículo 22.

La identificación de estos componentes reviste distintos grados de dificultad según cual sea la composición del activo y la diversidad de las actividades realizadas por la ETVE. En el extremo más fácil, un activo totalmente integrado por participaciones sobre entidades no residentes en territorio español cuyas rentas dan derecho a exención en los términos del artículo 21, y en el opuesto, un activo integrado por dichas participaciones, pero también por muy diversos elementos afectos a distintas actividades.

La parte de renta positiva que no se entiende obtenida en territorio español no estará sujeta al IRNR y, por tanto, no podrá ser gravada por dicho tributo, aun cuando un convenio bilateral para eliminar la doble imposición así lo estableciera, pues el convenio no restablece la sujeción truncada por el artículo 108.2 b).

La otra parte de la renta positiva estará plenamente sujeta al IRNR y, naturalmente, podrá disfrutar de las exenciones previstas en el artículo 14 del TRLIRNR. Al tiempo, la competencia para gravarla podrá corresponder a una jurisdicción fiscal extranjera, de acuerdo con lo previsto en un convenio bilateral para evitar la doble imposición. Naturalmente, la jurisdicción fiscal extranjera podrá gravar la totalidad de la renta positiva derivada de la transmisión de la participación sobre la ETVE, de acuerdo con sus leyes, sin perjuicio de lo previsto en el convenio bilateral que resulte aplicable.

De esta manera, la ETVE es un excelente instrumento a través del cual los socios no residentes en territorio español puedan liquidar, de manera indirecta, sus inversiones financieras en entidades no residentes en territorio español.

EJEMPLO 13

El capital de una ETVE está dividido entre personas físicas residentes en territorio español (10 %), personas jurídicas residentes en territorio español (50 %) y personas jurídicas no residentes en territorio español (40 %), todos ellos socios fundadores; en su activo hay participaciones sobre entidades residentes, 800; sobre entidades no residentes, 1.200, y otros activos financieros, 200; y en su pasivo reservas dotadas con cargo a dividendos exentos extranjeros, 400; con cargo a dividendos exentos nacionales, 300; y con cargo a otras rentas, 100; capital, 200, y pasivos financieros, 1.200; las participaciones sobre entidades no residentes determinan todas ellas rentas exentas, y contienen una plusvalía latente de 700; los socios no residentes transmiten su participación por 900, obteniendo una plusvalía de 820 ($900 - 200/40\%$).

- Plusvalía imputable a reservas procedentes de rentas extranjeras exentas: 160 ($400/40\%$).
- Plusvalía imputable a diferencias de valor de participaciones extranjeras: 280 ($700/40\%$).
- Total plusvalía no sujeta al IRNR: 440 ($160 + 280$).
- Total plusvalía sujeta al IRNR: 380 ($820 - 440$).

4.3. PERCEPTORES RESIDENTES EN PARAÍDOS FISCALES

La no sujeción por el IRNR de dividendos y plusvalías, en la forma expuesta, no se aplica *cuan-do el perceptor de la renta resida en un país o territorio calificado como paraíso fiscal* (art. 108.3).

Por tanto, los paraísos fiscales operan en un doble sentido. De una parte, inhiben la aplicación de la exención, en sede de la ETVE, respecto de los dividendos y plusvalías de cartera procedentes de entidades residentes en los mismos (art. 21.9), y de otra, excluyen la no sujeción por el IRNR de los beneficios y plusvalías de cartera procedentes de la ETVE percibidos por los socios en ellos residentes.

En el IRNR se trata de una exclusión radical, pues no se exceptúan los Estados miembros de la Unión Europea, a diferencia de lo previsto en el artículo 21.9, donde tal excepción opera a condición de la prueba de motivos económicos válidos y de la realización de actividades económicas.

De acuerdo con el informe de la Dirección General de Tributos, de 23 de diciembre de 2014 (NFL017188), la lista de paraísos fiscales establecida por el Real Decreto 1080/1991, depurada con las exclusiones habidas por virtud de lo previsto en el Real Decreto 116/2003, sigue vigente, en el bien entendido que la actualización de la misma deberá efectuarse mediante una norma reglamentaria dictada bajos los criterios y al amparo de lo previsto en el apartado 2 de disposición adicional primera de la Ley 36/2006, según redacción establecida por la disposición final segunda de la Ley 26/2014, sin que sea procedente la actualización automática derivada de la suscripción de un convenio bilateral o de un acuerdo de intercambio de información.

No es óbice a la no sujeción por el IRNR de los beneficios y las plusvalías de cartera, la residencia de los socios en un país o territorio de nula tributación, esto es, en el que no se aplique un impuesto análogo al Impuesto sobre Sociedades o al Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, ni tampoco la inexistencia de efectivo intercambio de información tributaria, en el sentido, en los dos supuestos, de la disposición adicional primera de la Ley 36/2006, según redacción establecida por la disposición final segunda de la Ley 26/2014.

5. LA ENTIDAD DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS FRENTE AL ORDENAMIENTO COMUNITARIO

El régimen fiscal de la ETVE no entraña diferencias respecto del régimen general, en lo que concierne a la propia ETVE pues, como se ha comentado en páginas anteriores, las especialidades únicamente anidan en el que corresponde a los socios no residentes en territorio español. Con todo, la función *holding* que cumple la ETVE determina la existencia de un conjunto de flujos financieros transfronterizos que implican, además de a la jurisdicción fiscal española, a jurisdicciones fiscales de otros países comunitarios y, de ahí, el interés de esbozar la posición de la ETVE frente al ordenamiento comunitario.

5.1. RELACIÓN CON LA DIRECTIVA 2011/96/UE, MATRIZ-FILIAL

La relación entre el régimen fiscal de la ETVE y la Directiva 2011/96/UE, la cual, como es sabido, ha derogado y sustituido a la Directiva 90/435/CEE, puede examinarse al hilo de dos cuestiones. La primera se refiere a la idoneidad de la ETVE para disfrutar del régimen fiscal previsto en la directiva. La segunda a la incidencia, si alguna, de las normas antiabuso que han sido incorporadas a la Directiva 2011/96/UE, por la Directiva 2014/86/UE y por la Directiva 2015/121/UE.

5.1.1. La entidad de tenencia de valores extranjeros como sociedad matriz o filial en el sentido de la Directiva 2011/96/UE

Todas las sociedades que, teniendo su domicilio fiscal en algún Estado miembro, se hallen sujetas y no exentas, sin posibilidad de opción, a alguno de los impuestos enumerados en la Directiva 2011/96/UE, y revistan alguna de las formas jurídicas contempladas en la misma, tienen

potencialmente derecho a la aplicación del régimen fiscal que en ella se prevé, sea en calidad de sociedades matrices o de sociedades filiales.

La ETVE cumple dichos requisitos, incluso si la totalidad de sus ingresos consistieren en dividendos y plusvalías de cartera exentos por aplicación del artículo 21. En efecto, la Directiva 2011/96/UE no exige la tributación efectiva de la renta obtenida, sino que la entidad perceptora *esté sujeta, sin posibilidad de opción y sin estar exenta, a uno de los impuestos enumerados en la parte B del anexo I* que, en el caso de España, es el Impuesto sobre Sociedades. La ETVE es un sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades, que no disfruta de exención por el mismo en cuanto no comprendida entre los enumerados en el artículo 9 de la Ley 27/2014. Eso es lo relevante, y no lo es que su tributación efectiva por dicho impuesto pueda llegar a ser nula. Por otra parte, la forma jurídica de la ETVE puede, y normalmente será, alguna de las previstas en la parte A del anexo I, esto es, anónima, comanditaria por acciones, o limitada.

En consecuencia, la ETVE tendrá la consideración de sociedad matriz en el sentido de la Directiva 2011/96/UE, en la medida en que posea en el capital de una sociedad de otro Estado miembro, que cumpla las condiciones de sujeción fiscal y forma jurídica anteriormente mencionadas, una participación mínima del 10%, o de sociedad filial, también en el sentido de la Directiva 2011/96/UE, cuando, cumpliendo tales condiciones, en su capital participe, en al menos dicho porcentaje, una sociedad residente en otro Estado miembro que tenga la consideración de matriz por, igualmente, cumplir tales condiciones.

En consecuencia, no hay duda alguna de que la ETVE tiene derecho al disfrute del régimen fiscal que transpone la Directiva 2011/96/UE, tanto en el Impuesto sobre Sociedades como en el IRNR en lo que concierne a la retención a cuenta.

En el Impuesto sobre Sociedades, la exención de dividendos del artículo 21, en unión al crédito de impuesto establecido en el artículo 32, da cumplimiento a los mandatos de la Directiva 2011/96/UE relativos a la eliminación de la doble imposición económica a favor de la sociedad matriz, aun cuando tal vez pudieran hacerse ciertas matizaciones en relación con alguno de los requisitos previstos en el artículo 21, y también con la forma en cómo el artículo 32 toma en consideración las participaciones de ulterior nivel.

En el IRNR, la exención del artículo 14.1 h) del TRLIRNR da cumplimiento al mandato concerniente a la no aplicación de retención en el origen sobre los dividendos distribuidos por la sociedad filial. Nótese, sin embargo, que esa exención versará sobre la fracción del dividendo que está sujeta al IRNR, pero no sobre aquella que no lo está por aplicación de lo previsto en el artículo 108.1 c).

5.1.2. La entidad de tenencia de valores extranjeros en relación con las normas antiabuso de la Directiva 2011/96/UE

La consideración de la ETVE como sociedad matriz o filial en el sentido de la Directiva 2011/96/UE acarrea, en el mismo sentido, la correlativa consideración como filial o matriz de

aquella entidad, residente en otro Estado miembro, sobre la que la ETVE participa o que participa en la ETVE. Ahora bien, esa correlativa consideración podría quebrarse en la práctica si el otro Estado miembro concernido tuviera un punto de vista distinto respecto de la idoneidad de la ETVE para disfrutar del régimen fiscal previsto en la Directiva 2011/96/UE. ¿Hay algún elemento en el régimen fiscal de la ETVE que pueda dar pie a esa consideración divergente?

La finalidad de la Directiva 2011/96/UE es, según sus considerandos preliminares, eliminar la doble imposición en sede de la sociedad matriz, mediante la exención o el crédito de impuesto a favor de la misma, y la supresión de la retención en el origen en sede de la sociedad filial.

La ETVE, aunque sujeta y no exenta al Impuesto sobre Sociedades, puede, en la realidad y según los casos, no satisfacer carga tributaria alguna por razón de los beneficios obtenidos y posteriormente distribuidos a su sociedad matriz. En efecto, la ETVE podrá estar exenta por los dividendos y plusvalías de cartera fruto de las participaciones cuya tenencia y gestión constituyen la actividad económica propia de su objeto social, los cuales, a su vez, podrán no haber soportado tributación efectiva alguna en sede de la entidad que los distribuyó, puesto que, para ganar la exención, basta que dicha entidad haya estado sujeta y no exenta a un impuesto idéntico o análogo al Impuesto sobre Sociedades, cuyo tipo nominal de gravamen fuere, al menos, del 10%, pero sin necesidad de haber satisfecho cuota alguna. ¿Qué doble imposición hay, en tal caso, que eliminar?

Por otra parte, la ETVE, como toda entidad *holding*, implica una suerte de interposición entre la entidad titular de la inversión financiera y la entidad final participada. Esta interposición puede ser, o no, fiscalmente inocua.

Véase el caso de una ETVE cuyos beneficios proceden de dividendos distribuidos por entidades residentes en países terceros, la cual es sociedad filial de una sociedad matriz que reside en un Estado miembro que tiene establecido el método de exención para los dividendos europeos y el de imputación para los dividendos extraeuropeos. ¿No podría ser vista la ETVE como un instrumento de europeización de rentas con vistas a obtener una exención en destino?

O el caso de una ETVE cuyos beneficios proceden de dividendos distribuidos por entidades residentes en Estados miembros, la cual es sociedad filial de una sociedad matriz residente en un país tercero con el que los referidos Estados miembros han convenido una retención en origen que oscila entre el 5 y el 15%. ¿No podría ser vista la ETVE como un instrumento de europeización del socio con vistas a ganar la exención de la retención en origen?

El legislador español ya se ha ocupado de negar la consideración de ETVE a todas aquellas entidades que carezcan de verdadera sustancia o se presenten como puramente instrumentales o artificiosas.

En efecto, el acogimiento al régimen fiscal de las entidades de tenencia de valores extranjeros requiere la *correspondiente organización de medios materiales y personales* y, además, las entidades que *no realizan actividades económicas*, esto es, las *entidades patrimoniales*, son ex-

plicitamente rechazadas, si bien, en sentido contrario, la exención de dividendos y plusvalías de cartera ya no está supeditada a la realización de actividades económicas por las entidades participadas por la ETVE, a diferencia de la regulación contenida en el TRLIS.

Por otra parte, la ETVE superó el escrutinio del Código de Conducta de la Unión Europea, así como del programa de la OCDE relativo a las prácticas fiscales perniciosas, si bien en el contexto de una regulación que rechazaba, como se ha indicado, la exención respecto de las rentas que no tuvieran origen en la realización de actividades económicas¹². Hoy esto ya no es así, puesto que ha desaparecido el requisito de que las entidades participadas por la ETVE realicen actividades económicas, y es oportuno recordar que buena parte de la doctrina vinculó, en su día, aquella superación a que, en definitiva, la ETVE no respondía al esquema de entidad *holding* perceptora y canalizadora de rentas pasivas¹³, sino al de la entidad *holding* relacionada con un conjunto de entidades operativas cuyos beneficios redistribuía hacia las colocaciones más apropiadas para el correcto desenvolvimiento económico del grupo¹⁴.

Puesto que la ETVE ha de tener una consistencia organizativa suficiente, y ha de estar consagrada a la realización de actividades económicas, no puede ser, sin más, descalificada para disfrutar del régimen fiscal previsto en la Directiva 2011/96/UE, a la vista de que su intermediación procura un resultado fiscalmente no inocuo. Cuestión distinta es que ciertas operaciones canalizadas a través de la misma puedan ser objeto de una norma antiabuso, sea española o extranjera.

El artículo 14.1 h) del TRLIRNR niega la exención de la retención en origen respecto de los dividendos distribuidos a sociedades matrices residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea, cuando la mayoría de los derechos de voto sobre la ETVE se posea, directa o indirectamente, *por personas físicas o jurídicas que no residan en Estados miembros de la Unión Europea... excepto cuando la constitución y operativa de aquella responde a motivos económicos válidos y razones empresariales sustantivas*.

El precepto responde a la técnica del beneficiario efectivo. Puesto que, a tenor de la Directiva 2011/96/UE, de la supresión de la retención en origen solo pueden beneficiarse las entidades residentes en Estados miembros de la Unión Europea, cumple retirar ese beneficio fiscal cuando la entidad perceptora del dividendo sea, posiblemente, una mera conductora del mismo hacia los verdaderos beneficiarios.

¹² ALMUDÍ CID, J.: *Planificación fiscal internacional a través de sociedades holding*, IEF, Documentos 24-06.

¹³ RUIBAL PEREIRA, L.: «La compatibilidad de los regímenes fiscales privilegiados en la Unión Europea con los criterios contenidos en el Código de Conducta y las normas sobre ayudas de Estado», *Las Medidas anti-abuso en la normativa interna española y en los convenios para evitar la doble imposición internacional y su compatibilidad con el Derecho comunitario*, IEF. María Teresa SOLER ROCH y Fernando SERRANO ANTÓN (dirs), Capítulo 6. LÓPEZ RIBAS, S.: «Tributación de la entidad de tenencia de valores extranjeros y de sus socios», *CT*, 98, 2001.

¹⁴ ALMUDÍ CID, J. y SERRANO ANTÓN, F.: «El régimen fiscal de las entidades de tenencia de valores extranjeros». CEF, en *Fiscalidad Internacional*, (Capítulo 35), 2015, 6.ª ed., dirigida por Fernando SERRANO ANTÓN.

Pues bien, la ETVE, en cuanto obligada a retener por el IRNR, podrá estar afectada por tal norma antiabuso cuando se cumplan los presupuestos determinantes de la misma, pero solo por la porción del dividendo que no está comprendida en el supuesto de no sujeción del artículo 108.1 c).

Nada obsta a que un determinado Estado miembro pueda haber incorporado en su legislación una norma antiabuso de naturaleza similar o, simplemente, que aplique, para obtener un resultado práctico equivalente, una norma antiabuso de carácter general. En tal caso, la ETVE, en cuanto entidad perceptora del dividendo, podrá verse afectada por la misma, de manera tal que los dividendos percibidos estarían sujetos a retención en origen en el Estado miembro de que se trate.

Ahora bien, esa retención no podría fundamentarse en el objeto social de la ETVE, o en la naturaleza de las actividades desempeñadas por la misma, sino en la prueba de su utilización como instrumento de un *arreglo o una serie de arreglos falseados, vistos todos los hechos y circunstancias pertinentes, por haberse establecido teniendo como propósito principal o uno de sus propósitos principales la obtención de una ventaja fiscal que desvirtúe la finalidad u objeto de la directiva*, de acuerdo con lo previsto en el artículo 1.2 de la Directiva 2011/96/UE, según redacción de la Directiva 2015/121/UE.

En particular, la retención podría fundamentarse en que la ETVE, en el caso particular, tiene por objeto principal canalizar los dividendos distribuidos por su sociedad o sociedades participadas residentes en otros Estados miembros, hacia socios que no son residentes en ningún Estado miembro. Nótese que, precisamente, la no sujeción al IRNR de los dividendos pagados por la ETVE con cargo a rentas exentas, por ejemplo, dividendos pagados por entidades residentes en otro u otros Estados miembros, podría inducir a inquietudes respecto de la verdadera función de la ETVE. Esa legítima inquietud, sin embargo, no debería llevar a sostener que la jurisdicción fiscal concernida podría o debería rechazar de plano la supresión de la no retención, al margen de la prueba de los concretos hechos fraudulentos, como tampoco sería lógico sostener que la jurisdicción fiscal extranjera debería descartar toda investigación por el hecho de que, precisamente, la ETVE ha de estar dotada de medios humanos y materiales aptos para la realización de la actividad que constituye su objeto social, y realizar una actividad económica en cuanto no patrimonial.

El artículo 21 retira la exención de los dividendos percibidos por la ETVE, *cuya distribución genere un gasto fiscalmente deducible en la entidad pagadora*. Concuera este precepto con el artículo 4.1 a) de la Directiva 2011/96/UE, según redacción de la Directiva 2014/86/UE, la cual impone a los Estados miembros la obligación de gravar *dichos beneficios en la medida en que los mismos sean deducibles por la filial*.

El Estado miembro en el que resida el socio receptor de los dividendos distribuidos por la ETVE deberá aplicar ese precepto. Los beneficios distribuidos por la ETVE podrían proceder de rentas que, en absoluto, hubieren tributado por el Impuesto sobre Sociedades, por haber sido de aplicación la exención del artículo 21 y, tal vez, por ningún otro de manera efectiva. ¿Los dividendos que proceden de rentas que no han tributado por el Impuesto sobre Sociedades debido a la exención del artículo 21 deben ser gravados por el Estado miembro donde resida el socio de la

ETVE? No, desde luego, porque esos dividendos, aunque no han tributado en sede de la ETVE, no han sido *deducibles por la filial*, esto es, por la ETVE.

El artículo 4.1 a) de la Directiva 2011/96/UE obliga a gravar los dividendos que han generado un gasto deducible en sede de la entidad filial, esto es, la ETVE, pero no aquellos que no han tributado efectivamente por causa un beneficio fiscal, cualquiera que fuere su naturaleza técnica, o de una medida tendente a eliminar la doble imposición. Ciertamente, el efecto práctico de una exención y el de un gasto deducible es el mismo, si bien la exención opera por razón de la naturaleza de la renta y el gasto por razón de su distribución. Si la Ley 27/2014 gravara el dividendo percibido por la ETVE y declarase que la renta distribuida a su cargo es gasto deducible, el Estado miembro del socio que percibe el dividendo distribuido por la ETVE debería gravarlo. Mas como no es así, el Estado miembro en cuestión debe abstenerse de gravarlo o bien gravarlo pero concediendo un crédito de impuesto.

Podría sugerirse que el resultado práctico de la interpretación precedente no es satisfactorio, por cuanto, a su tenor, de una parte, la eliminación de la doble imposición económica podría rebasar el dintel del espacio de la Unión Europea y, de otra, podrían presentarse supuestos de no imposición.

El primer efecto no es perturbador, incluso puede ser contemplado positivamente, por cuanto se aviene bien con el principio de libertad de movimiento de capitales. El segundo sí lo es. La superación radical del mismo se puede lograr gravando el dividendo y concediendo un crédito de impuesto, como así lo autoriza el artículo 4.1 b) de la Directiva 2011/96/UE pero, incluso si no se grava el dividendo, los Estados miembros que entiendan incorrecto ese efecto podrían combatirlo mediante una norma antiabuso. Ahora bien, no les bastaría probar el efecto en cuestión sino que la entidad que lo provoca, en el caso que nos ocupa la ETVE, es el instrumento de un artificio que tiene *como propósito principal o uno de sus propósitos principales la obtención de una ventaja fiscal que desvirtúe el objeto o finalidad* de la propia directiva.

En suma, el régimen fiscal de la ETVE puede procurar situaciones de no imposición o de extensión indeseada del método de exención, pero de ahí no se sigue que el Estado miembro de residencia del socio pueda, sin más, rechazar la exención de los dividendos distribuidos por aquella, si ese es el método establecido en la transposición de la norma comunitaria. Podrá hacerlo, eso sí, en el contexto de la aplicación de una norma antiabuso, *vistos todos los hechos y circunstancias pertinentes*.

5.2. LA ENTIDAD DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS A LA LUZ DEL PRINCIPIO DE NO DISCRIMINACIÓN Y DE LAS LIBERTADES

El Tribunal de Justicia ha venido declarando que las libertades comunitarias y el principio de no discriminación se oponen a aquellos regímenes fiscales que dan un trato distinto y peor o menos ventajoso a la situación protegida por dichas libertades y principios que a la situación interna comparable, si bien la concurrencia de una causa de justificación superaría dicha oposición.

En el régimen fiscal de la ETVE se advierten, en este ámbito, dos tratamientos distintos, uno localizado en sede de la propia ETVE, y otro en sede de sus socios.

5.2.1. Dividendos y plusvalías percibidos por la entidad de tenencia de valores extranjeros

En sede de la ETVE, en el caso de los dividendos y plusvalías de cartera procedentes de entidades no residentes en territorio español, las mismas deben estar sujetas a un impuesto sobre los beneficios *a un tipo nominal de, al menos, el 10%*, siendo así que este requisito no se exige en relación con las rentas procedentes de entidades residentes en territorio español.

Esta diferencia de trato difícilmente dará lugar a una discriminación efectiva, habida cuenta de que todas las entidades residentes en territorio español que pueden distribuir dividendos tributan a un tipo de gravamen superior al 10%, excepto las afectas al régimen de las instituciones de inversión colectiva que lo hacen al 1%, pero estas entidades, de acuerdo con lo establecido en el artículo 52, no tienen derecho a la exención del artículo 21.

5.2.2. Dividendos y plusvalías de cartera percibidos por los socios de la entidad de tenencia de valores extranjeros

En sede de los socios, los que son personas jurídicas, residentes en territorio español, tienen derecho a la exención de los dividendos y plusvalías de cartera distribuidos por la ETVE, y están libres de retención sobre los primeros, bajo el cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 21, en tanto que los socios no residentes en territorio español, únicamente están libres de la retención a cuenta del IRNR por la parte del dividendo nutrido con rentas exentas procedentes de entidades no residentes en territorio español. La discriminación es notoria. ¿Está neutralizada por las exenciones previstas a favor de los residentes comunitarios en el TRLIRNR?

El artículo 14.1 c) del TRLIRNR establece la exención de *las ganancias patrimoniales derivadas de bienes muebles obtenidos sin mediación de establecimiento permanente, por residentes de otro Estado miembro de la Unión Europea*. Esta exención, que está supeditada al cumplimiento de los requisitos del artículo 21 tratándose de plusvalías derivadas de la transmisión de acciones o participaciones, cubre las plusvalías de cartera derivadas de la transmisión de la participación sobre una ETVE, de manera tal que restaura la igualdad entre socios residentes y no residentes en territorio español, con tal de que el lugar de la residencia de estos últimos se ubique en algún Estado miembro de la Unión Europea, pero no lo hace entre socios residentes en territorio español y socios residentes en un país tercero, siendo así que, en tal caso, considerando la finalidad de la inversión financiera concernida, podría estar en juego la libertad de movimiento de capitales, aplicable, de acuerdo con el artículo 63 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE), también en el ámbito extracomunitario, de manera tal que perdería la discriminación.

El artículo 14.1 h) del TRLIRNR establece la exención de *los beneficios distribuidos por las sociedades filiales residentes en territorio español a sus sociedades matrices residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea*. Al igual que sucede en el caso de las plusvalías

de cartera, esta exención está supeditada, entre otros requisitos, al cumplimiento de los previstos en el artículo 21 respecto del porcentaje de participación o valor de adquisición, de manera tal que, en su virtud, quedaría restaurada la igualdad de trato entre los socios residentes en territorio español y los residentes en cualquier otro Estado miembro pero, también al igual que acontece en el caso de las plusvalías de cartera, quedarían fuera de tal restauración los socios residentes en países terceros, los cuales podrían estar amparados por la libertad de movimiento de capitales.

Así pues, tanto por lo que se refiere a las plusvalías de cartera como a los dividendos, las exenciones establecidas en el TRLIRNR a favor de los socios que sean residentes en algún Estado miembro de la Unión Europea, pueden restaurar la igualdad de trato, preterida por el artículo 108. Sin embargo, tales exenciones no restauran la igualdad de trato en relación con los socios residentes en países terceros.

Ahora bien, si la exención del artículo 21 se proyectara únicamente sobre participaciones que, en el ámbito comunitario, estuvieran bajo el amparo de la libertad de establecimiento, no sería pertinente el juicio de comparación entre la situación fiscal de los socios residentes en territorio español y los socios residentes en un país tercero. ¿Configuran los requisitos de aplicación del artículo 21 una situación propia de la libertad de establecimiento?

De acuerdo con la jurisprudencia del Tribunal de Justicia, cuando la normativa fiscal concernida sea aplicable exclusivamente respecto de participaciones que permitan ejercer una influencia significativa, la situación es propia de la libertad de establecimiento. En este sentido, en *Cadbury Schweppes [Asunto C-196/04 (NFJ023535)]*, el Tribunal de Justicia indicó *que según reiterada jurisprudencia, están comprendidas dentro del ámbito de aplicación material de las disposiciones del Tratado relativas a la libertad de establecimiento las disposiciones nacionales que son de aplicación a la posesión por un nacional del Estado miembro de que se trate de una participación tal en el capital de una sociedad establecida en otro Estado miembro que le confiere una influencia real en las decisiones de dicha sociedad y le permite determinar las actividades de esta.*

El artículo 21 no exige explícitamente, para disfrutar de la exención de dividendos y plusvalías de cartera, una participación que confiera influencia real en las decisiones de la entidad participada, pero los requisitos de porcentaje o de valor de adquisición de la participación podrían entenderse como manifestación implícita de dicha influencia.

6. LA ENTIDAD DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS Y LOS CONVENIOS BILATERALES PARA ELIMINAR LA DOBLE IMPOSICIÓN

Dos cuestiones se han planteado en este ámbito, a saber, la idoneidad de la ETVE para disfrutar de la aplicación de los convenios bilaterales para eliminar la doble imposición, y la pertinencia de que el país de los socios aplique el método de exención previsto en un determinado convenio.

6.1. EL DERECHO DE LA ENTIDAD DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS AL DISFRUTE DE LOS CONVENIOS BILATERALES PARA EVITAR LA DOBLE IMPOSICIÓN

Los convenios bilaterales para evitar la doble imposición se aplican a las personas residentes en los Estados contratantes. El artículo 4.1 del Modelo de convenio de la OCDE no considera como residentes a las personas que estén sujetas a imposición *exclusivamente por la renta que obtengan procedente de fuentes situadas* en el Estado contratante de que se trate.

En el plano de lo puramente material, una determinada ETVE podría, en la práctica, solamente sufrir tributación efectiva por las rentas de fuente española o, incluso, estar al margen de toda tributación si solamente tuviere ingresos procedentes de la actividad que constituye su objeto social. Sin embargo, en el plano jurídico-fiscal, la ETVE, como cualquier otro sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades, está gravada, de acuerdo con lo previsto en el artículo 4.1 de la Ley 27/2014, por la totalidad de la renta que obtenga, *cualquiera que fuese su fuente u origen*¹⁵.

Los comentarios al Modelo de convenio de la OCDE precisan, en relación con el apartado 1 del artículo 4, que *con arreglo a sus términos y a su espíritu, la segunda frase excluye de la definición de residente de un Estado contratante a las sociedades de propiedad extranjera exentas de impuestos respecto de las rentas extranjeras, en aplicación de privilegios diseñados para atraer sociedades instrumentales... debe interpretarse teniendo en cuenta su objeto y propósito, que es el de excluir a las personas no sujetas integralmente a imposición en un Estado (sujeción plena), ya que, en otro caso, podría excluir del ámbito del Convenio a todos los residentes de países que apliquen el principio de tributación territorial, resultado que evidentemente no se pretende.*

¿La exención de la que disfrutaban los dividendos y plusvalías de cartera obtenidos por la ETVE constituye un privilegio diseñado para atraer sociedades instrumentales? En modo alguno, pues tal exención no es sino una técnica para eliminar la doble imposición económica que, a mayor abundamiento, es de aplicación general. Precisamente, la desaparición de la especialidad de la participación con valor de adquisición superior a 6 millones de euros ha disipado cualquier atisbo de privilegio.

Ya no es necesario apelar al sustrato de sustancia económica de la ETVE, inherente a la *correspondiente organización de medios materiales y personales*, para justificar que la misma no es un mero artificio destinado a facilitar una ventaja fiscal, por cuanto esta última no existe.

La ETVE no tiene privilegio fiscal alguno. Son los socios de la ETVE no residentes en territorio español los que, si acaso, disfrutarían de un régimen fiscal peculiar en relación con el IRNR,

¹⁵ ALMUDÍ CID, J. y SERRANO ANTÓN, F.: «El régimen fiscal de las entidades de tenencia de valores extranjeros», en *Fiscalidad Internacional*, CEF, 2015, 6.ª ed., (Capítulo 35), dirigida por Fernando SERRANO ANTÓN.

fundamentado en que las rentas percibidas por los mismos no se habrían obtenido en territorio español, lo que podría ser considerado como una ficción legal¹⁶.

Como se ha insinuado en líneas anteriores, este régimen podría convertir a la ETVE en un instrumento para estrategias triangulares en perjuicio de la tributación sobre los no residentes de los países o territorios de origen de las rentas percibidas por la ETVE. Ahora bien, esta irregularidad no amerita, en los términos de la doctrina de la OCDE, la expulsión de la ETVE del ámbito de las personas con derecho a la aplicación del convenio bilateral de que se trate sino, en su caso, la aplicación de normas antiabuso, tales como la cláusula de beneficiario efectivo, la cláusula de tránsito, o de transparencia, entre otras, a los efectos de corregir situaciones en las que, efectivamente, la ETVE cumpliera una función de intermediación artificiosa.

En fin, el régimen fiscal de la ETVE no se construye con base en la sujeción exclusiva de las rentas locales o, lo que es lo mismo, a la no sujeción de las rentas de fuente extranjera, sino a la sujeción de todas las rentas y a la exención de ciertas rentas de fuente extranjera a los efectos de evitar la doble imposición económica, sin que la no sujeción de los dividendos distribuidos con cargo a las mismas por el IRNR deba implicar incidencia alguna en relación con la tributación de la propia ETVE que es, justamente, la que contempla el artículo 4 del Modelo de convenio de la OCDE.

6.2. EL DERECHO DE LOS SOCIOS DE LA ENTIDAD DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS A LA EXENCIÓN ESTABLECIDA EN UN CONVENIO BILATERAL PARA ELIMINAR LA DOBLE IMPOSICIÓN

Bajo la legislación precedente, básicamente similar a la actualmente vigente en lo que aquí interesa, las autoridades fiscales brasileñas negaron la aplicación de la exención prevista en el artículo 23.4 del convenio bilateral hispano-brasileño para eliminar la doble imposición¹⁷, a cuyo tenor *cuando un residente en Brasil obtenga dividendos que, de acuerdo con las disposiciones del presente convenio, puedan someterse a imposición en España, Brasil eximirá del impuesto estos dividendos*, a los dividendos distribuidos por una ETVE.

La exención a favor del socio residente en Brasil está supeditada a que los dividendos puedan someterse a imposición en España a tenor de las disposiciones del convenio. El artículo 10 del convenio hispano-brasileño otorga competencia para gravar el dividendo, si bien sea en forma limitada, al Estado en el que reside la entidad que lo distribuye, en el caso presente España, pero el ejercicio efectivo de esa competencia requiere la existencia de un hecho imponible configurado por la legislación interna, siendo así que, precisamente, tanto anteriormente el artículo 118.1 c)

¹⁶ VEGA BORREGO, F.: *Las medidas contra el treaty shopping*, Ministerio de Hacienda, 2003, pág. 60.

¹⁷ MARTÍN JIMÉNEZ, A.: *Las entidades de tenencia de valores extranjeros y el convenio para eliminar la doble imposición entre España y Brasil*.

del TRLIS como en la actualidad el artículo 108.1 c) de la Ley 27/2014, el dividendo distribuido por la ETVE con cargo a rentas exentas, dividendos y plusvalías de cartera, procedentes de entidades no residentes en territorio español, *no se entenderá obtenido en territorio español*.

La Consulta 979/2003, de 14 de julio (NFC017883), de la Dirección General de Tributos, argumentó que el *artículo 23.4 del convenio no exige que se graven efectivamente los dividendos en España, sino que España tenga derecho a hacerlo de acuerdo con el convenio. Esto último ocurre en el caso de la ETVE con independencia de la renuncia a tributación que se produce en nuestra ley interna, cuando los beneficios con cargo a los cuales se produce la distribución cumplen determinados requisitos*.

La decisión de la autoridad fiscal brasileña no implicaba la exclusión de la ETVE de los beneficios del convenio hispano-brasileño, sino la negación de la aplicación de la exención respecto de los dividendos procedentes de la misma. Su fundamento residía en que España no sujetaba esos dividendos como imponibles de acuerdo con su legislación interna.

Puesto que el IRNR *grava la renta obtenida en territorio español por las personas físicas y entidades no residentes en este* (art. 1 del TRLIRNR), el fundamento de la no sujeción, en el ámbito del dicho impuesto puede ser, bien el entendimiento de que los beneficios con cargo a los cuales se reparte el dividendo no están vinculados al territorio español, de manera tal que los propios dividendos tampoco denotan esa vinculación, o bien la concesión de un beneficio fiscal para una renta que sí está vinculada al territorio español.

En la renuncia a gravar a la que se refiere la Dirección General de Tributos podría atisbarse, más bien, un reconocimiento implícito de no relación de los dividendos distribuidos por la ETVE con el territorio español, lo que les apartaría de los convenios bilaterales para eliminar la doble imposición.

En este sentido, tal vez hubiera sido más conveniente construir legislativamente la no tributación de los dividendos distribuidos por la ETVE a sus socios no residentes en territorio español bajo el fundamento de contribuir a la eliminación de la doble imposición internacional, al modo en como lo hace la directiva matriz-filial, y, consecuentemente, ubicarla en sede de los supuestos de exención.

En la práctica, el conflicto que se comenta solamente se presentará en aquellos convenios bilaterales en los que la tributación de los dividendos obtenidos por los socios de la ETVE esté supeditada a la tributación de los mismos por el IRNR o a la tributación efectiva de las rentas de las que proceden tales dividendos en sede de la ETVE. En este punto no caben las recetas generales, sino que habrá de acudir a las normas concretamente aplicables. Dicho esto, no cabe duda de que en un contexto, como el actualmente existente en el panorama internacional, de sospecha en relación con los regímenes fiscales que encierren, o parezcan encerrar, algunas ventajas, podría acontecer que el régimen de la ETVE desencadenase efectos contraproducentes como, por ejemplo, la no aplicación de un régimen de exención en sede de los perceptores de los dividendos distribuidos por la misma.

7. EL RÉGIMEN TRANSITORIO

La disposición transitoria trigésima primera de la Ley 27/2014 establece un régimen transitorio respecto de las rentas derivadas de las participaciones adquiridas por la ETVE en periodos impositivos iniciados con anterioridad a 1 de enero de 2015, que tuvieran un valor de adquisición superior a 6 millones de euros, pero que dieran un porcentaje de participación inferior al 5%.

Estas participaciones daban derecho, de acuerdo con lo previsto en el artículo 117 del TRLIS, a la exención de dividendos y plusvalías de cartera del artículo 21 del propio TRLIS, en tanto que, de acuerdo con el régimen establecido en el artículo 21 de la Ley 27/2014, solamente lo dan a partir de 20 millones de euros. Pues bien, el régimen transitorio consiste en otorgar a esas participaciones cuyo valor de adquisición es superior a 6 millones de euros, pero inferior a 20 millones, el régimen fiscal de exención previsto en el artículo 21 de la Ley 27/2014.

Se trata, por consiguiente, de un régimen transitorio muy limitado, puesto que no prolonga en el tiempo el bloque normativo de la legislación derogada sino un solo aspecto de la misma, a saber, el relativo al valor de adquisición de la participación que queda congelado en 6 millones de euros. Así, por ejemplo, una participación sobre una entidad no residente que se halle sujeta en la imposición sobre los beneficios a un tipo nominal de gravamen que no alcance el 10%, no dará derecho a la exención.

La literalidad de la norma llevaría a admitir el efecto opuesto, esto es, que participaciones cuyo valor de adquisición fuere superior a 6 millones de euros, pudieren disfrutar de la exención del artículo 21 de la Ley 27/2014, aun cuando no hubieren gozado de la del artículo 21 del TRLIS, por ejemplo, porque la entidad no residente participada no realizare actividades económicas en los términos exigidos por dicho precepto. Ahora bien, ese efecto iría en contra de la esencia de un régimen transitorio, que protege derechos existentes al amparo de la norma derogada, pero no los constituye.

Por esta razón, una participación cuyo valor de adquisición fuere superior a 6 millones de euros, adquirida en un periodo impositivo iniciado antes de 1 de enero de 2015, no dará derecho a la exención si la entidad no hubiere estado acogida en aquel tiempo al régimen de las entidades de tenencia de valores extranjeros establecido en el capítulo XIV del título VII del TRLIS, o estándolo, esa participación no habilitare los requisitos para disfrutar de la exención de dividendos y plusvalías de cartera.

El supuesto de hecho de la norma transitoria pivota sobre una participación que venía disfrutando, en cuanto a sus rentas, de una exención, por aplicación de lo previsto en el artículo 117 del TRLIS, por tener un valor de adquisición superior a 6 millones de euros, pero que, por no alcanzar los 20 millones de euros, no podría acceder a la exención del artículo 21 de la Ley 27/2014, y su mandato es que le sea aplicable tal exención, eso sí, a condición de que cumpla los restantes requisitos previstos en dicho precepto.

cibidos por socios no residentes en territorio español lo que, en su día, constituyó una atractiva peculiaridad de la normativa española³.

Las dos leyes referidas configuraron un régimen especial, propio de lo podría denominarse la entidad *holding*, esto es, *la sociedad que posee o controla la mayoría de las acciones de un grupo de empresas*, según el diccionario de la Real Academia de la Lengua.

El Real Decreto-Ley 3/2000 y la Ley 6/2000 extendieron el régimen de exención de dividendos y plusvalías de cartera de valores extranjeros a todas las entidades, al tiempo que admitía a las ETVE en el grupo fiscal, y las liberaba de la restricción concerniente al objeto social exclusivo. Además bastaba, frente al régimen general, que exigía un porcentaje de participación del 5%, un valor de adquisición de la participación de 6 millones de euros. El legislador de 2000 fue, bien se ve, mucho más valiente, o menos cauto, que el de 1995.

No le ha ido a la zaga el legislador de la Ley 27/2014 el cual, además, ha extendido el requisito del valor de adquisición de la participación, si bien elevado a 20 millones de euros, a todos los contribuyentes, a modo de alternativo al consistente en el 5% de porcentaje de participación, eliminando de esta manera toda especialidad de la ETVE respecto de la determinación de la base imponible. En fin, la Ley 27/2014 ha descartado limitar la exención a las rentas asociadas a la realización de actividades económicas.

El legislador de la Ley 27/2014, ya a partir del Real Decreto-Ley 12/2012, había limitado la deducción de intereses, los cuales, sin duda, eran la principal fuente de generación de bases imponibles negativas. Esas limitaciones han recalado en la Ley 27/2014, incorporándose otra de nuevo cuño, especialmente significativa para las entidades que, como la ETVE, pretenden realizar una función de *holding*.

Por lo demás, no se ha alterado el régimen fiscal de los dividendos y plusvalías de cartera percibidos por los socios no residentes de la ETVE, pudiendo afirmarse, en consecuencia, que el régimen de la ETVE es, hoy en día, una especialidad del Impuesto sobre la Renta de no Residentes (IRNR), antes que del propio Impuesto sobre Sociedades.

Es interesante contemplar la evolución del régimen de la entidad de tenencia de valores extranjeros.

En 1995, un legislador partidario del método de imputación en cuanto técnica para eliminar la doble imposición económica internacional da cabida, reticente y receloso, al método de exención para dividendos y plusvalías, con origen en beneficios inherentes a la realización de activi-

³ CALDERÓN CARRERO, J. M.: «Estudio de las nuevas medidas para la eliminación de la doble imposición intersocietaria internacional y el tratamiento de las sociedades *holding* españolas», *Impuestos*, 1997/II. PALACIOS PÉREZ, J.: «Tratamiento fiscal de la *holding*», *Manual de Fiscalidad Internacional*, bajo la coordinación de Teodoro CORDÓN EZQUERRO. Tema 11.

dades económicas, constreñido a las entidades cuyo objeto social exclusivo fuera la tenencia de valores extranjeros, a las que aparta del grupo fiscal.

En 2000, un legislador plenamente partidario del método de exención abre la puerta a la coexistencia de rentas exentas y no exentas, sea en una misma entidad o en un mismo grupo fiscal, y no para mientes en la potencialidad del endeudamiento asociado a la adquisición de la participación para generar bases imponibles negativas, si bien conserva el requisito concerniente a la realización de actividades económicas por las entidades participadas.

En 2014, un legislador que continúa siendo partidario del método de exención mantiene aquella puerta abierta, pero también las restricciones del Real Decreto-Ley 12/2012, a la deducción de gastos financieros, incluso aumentándolas en relación con las operaciones conocidas como *leveraged-buy-out*, pero renuncia al requisito de actividad económica.

El método de exención de dividendos y plusvalías de cartera, tanto de fuente nacional como extranjera, se ha ido imponiendo en los distintos países a lo largo de las últimas décadas, tal vez porque, entre otras cualidades, no obstaculiza las operaciones de repatriación de beneficios, por cuanto no procura una tributación adicional, a diferencia del método de imputación, que determina una deuda tributaria cuando el tipo de gravamen efectivo de la entidad matriz es superior al de la filial, lo que se conoce como *lock-out effect*⁴.

Ciertamente, la repatriación de beneficios puede adoptar muy diversos ropajes jurídicos, pero el apropiado es el consistente en la distribución de dividendos. Los préstamos a largo plazo de la filial a la matriz, la toma de participación de la filial en la matriz, o cualquier otro negocio jurídico que implique una atribución patrimonial para la matriz procedente de la filial, pueden ser sucedáneos, nada recomendables, de la oportuna distribución de dividendos. El método de exención facilita que los beneficios se repatrien por el cauce apropiado.

De esta manera, la ETVE, nacida con la pretensión de ser un instrumento idóneo para organizar la tributación de las inversiones financieras internacionales⁵, continúa siéndolo.

1.2. EL RÉGIMEN FISCAL DE LA ENTIDAD DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS EN CUANTO ENTIDAD *HOLDING*

El régimen de las entidades de tenencia de valores extranjeros está regulado en el capítulo XIII del título VII, artículos 107 y 108, y en la disposición transitoria trigésima primera de la Ley 27/2014.

El artículo 107 establece los requisitos que ha de reunir una entidad para poder disfrutar del régimen fiscal de las entidades de tenencia de valores extranjeros o, en términos coloquiales, ser

⁴ *The International Tax Bipartisan Working Group Report*, United States Senate Committee on Finance, pág. 72.

⁵ GARCÍA NOVOA, C.: «El Régimen de las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros», *Dereito*, vol. 19, n.º 2, 2010.

considerada como de tenencia de valores extranjeros, y el artículo 108 regula la tributación de los socios de la entidad respecto de los beneficios que les fueren distribuidos por la ETVE y de las rentas derivadas de la transmisión de la participación en la ETVE.

Se observará que, como se ha apuntado anteriormente, ningún artículo se refiere a la formación de la base imponible. Esto se debe a que las reglas generales para determinar la base imponible cubren, sobradamente, las pretensiones de lo que puede esperarse de una regulación prototipo de las entidades *holding*

¿Qué puede esperarse de un régimen fiscal tipo *holding*?

La respuesta es sencilla, a saber, que no provoque una imposición adicional, a ningún nivel, respecto de la ya sufrida en sede de las entidades poseídas o controladas, cualquiera que sea el lugar de residencia de las mismas. Ninguna imposición adicional, tanto en la recepción de la renta derivada de las inversiones financieras o de la transmisión o cancelación de las mismas, como en su posterior distribución a los socios.

Pero también puede esperarse de ese régimen fiscal que no sea una palanca para frustrar la tributación de las rentas obtenidas por otras entidades del grupo mercantil al que pertenece la entidad *holding*.

En las líneas que siguen se comenta el régimen fiscal de la ETVE, con la mirada puesta en su función de entidad *holding*, pues así viene siendo considerada aquella por buena parte de la doctrina⁶. Por tanto, deberá tomarse en consideración no solo la tributación de la ETVE en cuanto contribuyente del Impuesto sobre Sociedades, sino también la de sus socios.

2. LA ENTIDAD DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS

La ETVE no está regulada mercantilmente⁷, a diferencia, por ejemplo, de las sociedades y fondos de capital-riesgo, y de las instituciones de inversión colectiva. En rigor, la ETVE, en cuanto tal, no existe jurídicamente. Lo que existe son entidades jurídicas que pueden disfrutar del *régimen de las entidades de tenencia de valores extranjeros*, del capítulo XIII del título VII de la Ley 27/2014, por cumplir con los requisitos establecidos. Sin embargo, en el lenguaje corriente, se habla de la entidad de tenencia de valores extranjeros (ETVE).

Toda entidad, cualquiera que fuere su forma jurídica, a excepción de las entidades sujetas a los regímenes especiales de las *agrupaciones de interés económico, españolas y europeas, y de*

⁶ SANZ DÍAZ-PALACIOS, J. A.: «Las entidades *holding* (especial referencia al régimen jurídico de las ETVs y estudio de la deducibilidad del IVA soportado)», *Estudios sobre fiscalidad internacional y comunitaria*. Miguel Ángel COLLADO YURRITA (dir.) y Saturnina MORENO GONZÁLEZ (coord.). Capítulo XIV.

⁷ ROMERO FLOR, L. M.: «La sociedad *holding* española: breves consideraciones a su régimen fiscal», *Revista Internacional Legis de Contabilidad y Auditoría*, n.º 30, 2007.

uniones temporales de empresas o aquellas que *tengan la consideración de entidad patrimonial*, puede disfrutar del régimen de las entidades de tenencia de valores extranjeros, de acuerdo con lo previsto en el artículo 107.1 y, en tal sentido, tener la consideración de ETVE.

2.1. REQUISITOS QUE DEBE CUMPLIR LA ENTIDAD DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS

El artículo 107 establece tres requisitos para que una entidad pueda acogerse al régimen fiscal de las entidades de tenencia de valores extranjeros a saber, *objeto social que comprenda la actividad de gestión y administración de valores representativos de los fondos propios de entidades no residentes en territorio español*, disponiendo a tal efecto de la *correspondiente organización de medios materiales y personales*, debiendo ser *nominativos* los títulos representativos del capital social.

2.1.1. Objeto social

Cuando el objeto social había de ser exclusivo, su adecuada configuración era muy relevante, y dejó de serlo cuando decayó tal exclusividad, la cual, como se ha indicado, tenía por objeto evitar que las ventajas fiscales inherentes a los dividendos y plusvalías de cartera percibidos por la ETVE perjudicasen la tributación de las rentas derivadas de otras actividades económicas.

De acuerdo con lo previsto en el artículo 22 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, los estatutos deben mencionar obligatoriamente el objeto social de las sociedades de capital, *determinando las actividades que lo integran*. Bastará, entonces, incluir entre esas actividades la de gestión y administración de valores extranjeros, para que el requisito se entienda cumplido.

En bastantes ocasiones, la ETVE cumple una función de índole financiera en relación con las entidades del grupo mercantil al que pertenece, desempeñando así el papel propio de las entidades *holding*. Es útil, por tanto, contemplar el régimen fiscal de la ETVE bajo esta perspectiva.

2.1.2. Valores nominativos

De acuerdo con lo previsto en el artículo 113 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, las acciones representadas por medio de títulos podrán ser nominativas o al portador, figurando las primeras en un libro-registro que llevará la sociedad, en el que se inscribirán las sucesivas transferencias de las acciones, con expresión del nombre, apellidos, razón o denominación social, en su caso, nacionalidad y domicilio de los sucesivos titulares, de manera tal que la sociedad solo reputará accionista a quien se halle inscrito en dicho libro. El carácter nominativo de las acciones permite conocer, en cada momento, quién es el titular de las mismas.

Las acciones también pueden ser representadas por medio de anotaciones en cuenta, en cuyo caso, de acuerdo con lo previsto en el artículo 118 del texto refundido de la Ley de Sociedades

de Capital, se aplicará lo dispuesto en la normativa reguladora del mercado de valores, en cuya virtud, las entidades encargadas de llevar los registros de los valores representados por medio de anotaciones en cuenta estarán obligadas a comunicar a la sociedad emisora los datos necesarios para la identificación de sus accionistas, de manera tal que, también en el caso de valores representados mediante anotaciones en cuenta, se conoce, en cada momento, la identidad del socio.

Las acciones representadas mediante anotaciones en cuenta revisten las características propias de las acciones nominativas, en lo concerniente a la identificación de su titular, pero es dudoso que puedan ser consideradas como tales, a efectos del cumplimiento del presente requisito. No obstante, los pronunciamientos de la doctrina administrativa son permisivos.

En efecto, la Consulta V0178/2004, de 7 de octubre (NFC020324), de la Dirección General de Tributos, después de señalar que *con carácter general, los títulos valores son aquellos documentos transmisibles necesarios para ejercitar el derecho en él mencionado, siendo nominativos aquellos que designan como titular a una persona determinada y que no pueden ser transmitidos sin que se notifique la transmisión a la parte afectada por el derecho contenido en el mismo*, se enfrenta al caso de las participaciones de las sociedades de responsabilidad limitada, las cuales ni son valores ni pueden estar representadas por medio de títulos o anotaciones en cuenta, mas como quiera que la sociedad deberá llevar un libro-registro de socios, *aun cuando las participaciones sociales de las sociedades de responsabilidad limitada no tienen la consideración de títulos valores nominativos, sin embargo, cumplen las condiciones exigidas a los mismos respecto la condición de nominativas, por cuanto que la titularidad de las participaciones en esas sociedades puede probarse mediante el documento público que acredite su adquisición o mediante certificado expedido por los administradores que indique que aparece como titular de ellas en el libro registro de socios, lo que legitima el ejercicio de los derechos de socio en estas sociedades.*

El carácter nominativo se exige para que, en todo momento, estén identificados los socios de la ETVE, y la doctrina administrativa, atendiendo a esa finalidad, realiza una interpretación flexible de tal carácter, para adaptarlo a los contenidos de la regulación mercantil.

2.1.3. La organización empresarial

La organización de medios humanos y materiales ha de guardar una relación de correspondencia con la función de gestión y administración de los valores extranjeros. Por tanto, una gestión y administración llevada a cabo desde una entidad del grupo mercantil, distinta de la ETVE, sería inapropiada. La ETVE ha de tener una cierta consistencia. No ha de ser una mera escritura detrás de la cual no hay un sustrato organizativo. Ciertamente, las decisiones clave serán tomadas por la dirección general del grupo, pero su ejecución ha de estar encomendada a la ETVE, y para ello es necesario una organización, aunque fuere mínima.

La Consulta V0411/2012, de 23 de febrero (NFC043768), de la Dirección General de Tributos, indicó, en relación con el artículo 116.1 del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre So-

ciudades (TRLIS), de todo punto idéntico al artículo 107.1 de la Ley 27/2014, que la norma *exige unos medios organizativos suficientes no para controlar la gestión de la entidad participada sino ejercer los derechos y cumplir con las obligaciones derivadas de la condición de socio, así como tomar las decisiones relativas a la propia participación. Por ello, no se entendería cumplido el requisito de organización de medios materiales si la totalidad de la gestión y dirección de las participaciones en las entidades extranjeras se contratase con una empresa externa de servicios, cediéndose así a una organización ajena las actividades que deberían corresponder a la entidad de tenencia o bien cuando, parcialmente, se contratan medios personales y materiales ajenos atribuyéndoles las facultades de gestión y dirección de las participaciones.* Mientras la Dirección General de Tributos no rectifique, llegado el caso, esta doctrina, ha de entenderse válida en relación con el artículo 107.1.

Elemento central de la misma es que no se requiere una organización de control, la cual sería muy densa, sino de gestión de la participación. Por ejemplo, cobrar el dividendo, asistir a las juntas generales, contabilizar los hechos relativos a las mismas, atender los requerimientos de las autoridades administrativas y financieras, elevar informes a la dirección del grupo, entre otros aspectos.

Todas estas funciones deberán ejecutarse mediante la organización de la propia ETVE, sin que sea procedente la contratación de estas funciones con una empresa de servicios. Ciertamente, el requisito de organización de medios humanos y materiales no es sustancialmente relevante, pero no cabe duda de que contribuye a alejar a la ETVE del proceloso ámbito de las estructuras societarias vacías, aun cuando solo sea de fachada.

2.2. ENTIDADES EXCLUIDAS

Están excluidas del régimen fiscal de las entidades de tenencia de valores extranjeros las siguientes entidades:

- Las acogidas al régimen fiscal de las agrupaciones de interés económico, españolas y europeas.
- Las acogidas al régimen fiscal de las uniones temporales de empresas.
- Las que tengan la consideración de entidad patrimonial.

La exclusión de las agrupaciones de interés económico y de las uniones temporales de empresas responde a que están sujetas a un régimen fiscal de transparencia, de acuerdo con lo previsto en el capítulo II del título VII. En este punto, la Ley 27/2014 ha seguido la pauta del TRLIS (art. 116.1).

También la exclusión de la entidad patrimonial tiene su antecedente en el artículo 116.1 del TRLIS, a cuyo tenor no podían acogerse al régimen de las entidades de tenencia de valores extranjeros las entidades que tuvieran *como actividad principal la gestión de un patrimonio mobiliario*

inmobiliario en los términos previstos en el artículo 4.Ocho.Dos de la Ley 19/1991, a cuyo efecto se tomaba en consideración la composición del activo. Lo propio hace el artículo 5.2 de la Ley 27/2014.

Sin embargo, existe una diferencia fundamental entre el TRLIS y la Ley 27/2014, pues aquel solo excluía a lo que hoy se denomina entidad patrimonial cuando, además, la propiedad sobre la misma estuviere muy concentrada, en tanto que esta última no hace referencia a tal circunstancia, lo cual es lógico, por cuanto la función de la ETVE como *holding* implica, normalmente, tal concentración.

El artículo 5.2 define la entidad patrimonial como *aquella en la que más de la mitad de su activo está constituido por valores o no esté afecto a una actividad económica*, pero excluye de la consideración de valores a aquellos *que otorguen al menos el 5% del capital de una entidad y se posean durante un plazo mínimo de un año, con la finalidad de dirigir y gestionar la participación, siempre que se disponga de la correspondiente organización de medios materiales y personales.*

Este precepto cierra el paso a la consideración de ETVE, o por mejor decir, al disfrute del régimen fiscal de las entidades de tenencia de valores extranjeros, a todas aquellas entidades que, básicamente, poseen participaciones que no otorguen un porcentaje de participación del 5%, aun cuando su valor de adquisición sea superior a 20 millones de euros. Podrán disfrutar de la exención de dividendos y plusvalías de cartera en los términos del artículo 21, pero no tendrán la consideración de ETVE, lo que, como se verá más adelante, impedirá a sus socios disfrutar de ciertas ventajas fiscales en el IRNR.

El rechazo de la entidad patrimonial probablemente se deba a que, según el artículo 5.2, la misma *no realiza una actividad económica*, lo que no conviene a la pulcritud de las ventajas del régimen fiscal de la ETVE.

Aun cuando no están explícitamente excluidas, tampoco parece que puedan acogerse al régimen fiscal de las ETVE aquellas entidades que, como las sociedades y fondos de capital-riesgo, o las instituciones de inversión colectiva, tienen delimitado el marco de sus actividades económicas por una regulación jurídico-mercantil específica.

2.3. PROCEDIMIENTO

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 107.2 y en el artículo 51 del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, para disfrutar del régimen fiscal del capítulo XIII del título VII basta comunicar a la Administración tributaria que se ha optado por el mismo, sin que deba producirse un acto declarativo por parte de aquella. Será aplicable, indefinidamente, mientras no se renuncie, en el propio periodo impositivo en el que se produce la comunicación y sucesivos.

A falta de comunicación, no cabrá el disfrute del régimen fiscal de las ETVE, aun cuando se hubieren cumplido los restantes requisitos.

La Inspección tributaria comprobará el cumplimiento de los requisitos establecidos, generalmente en el seno del procedimiento de comprobación.

2.4. LA ENTIDAD DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS FORMANDO PARTE DE UN GRUPO FISCAL

Los ingresos de las actividades propias del objeto social de la ETVE podrán estar exentos en su totalidad, en tanto que los gastos asociados a esos ingresos serán, con carácter general, fiscalmente deducibles. Consecuentemente, la ETVE determinará, habitualmente, un resultado fiscal negativo. El aprovechamiento de ese resultado fiscal negativo puede consumarse mediante la realización de otras actividades por parte de la ETVE o a través de su pertenencia a un grupo fiscal, situación esta última que parece la más común⁸.

Comparte este aliciente fiscal la ETVE con cualquier otra entidad dedicada a la tenencia de participaciones significativas pero, adicionalmente, los socios no residentes de la ETVE disfrutarán de ciertas ventajas en el IRNR.

Con la Ley 27/2014, el perímetro del grupo fiscal se ha flexibilizado notablemente, pues aun cuando continúa estando formado por entidades residentes en territorio español o establecimientos permanentes en él ubicados, la entidad dominante puede ser no residente en territorio español, con tal de que, de acuerdo con lo establecido en el artículo 57.2, se halle sujeta y no exenta a un impuesto idéntico o análogo al Impuesto sobre Sociedades español.

3. LA TRIBUTACIÓN DE LA ENTIDAD DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS

Si se contempla el régimen fiscal de la ETVE desde la perspectiva de lo que es el estándar de una entidad *holding*, interesa hacer hincapié en los siguientes aspectos:

- Tributación de los dividendos.
- Tributación de las rentas positivas y negativas derivadas de la transmisión de la participación
- Tributación de los gastos financieros inherentes al endeudamiento contraído para adquirir los valores.
- Tributación del impacto financiero derivado de los procesos de saneamiento de las entidades participadas.
- Tributación en régimen de transparencia fiscal internacional.

⁸ LÓPEZ RIBAS, S.: «Tributación de la entidad de tenencia de valores extranjeros y de sus socios», *CT*, n.º 98, 2001.

3.1. DIVIDENDOS Y PLUSVALÍAS DE CARTERA

La ETVE forma su base imponible de acuerdo con las reglas generales, sin especialidad alguna, salvo lo que más adelante se comentará en relación con el régimen transitorio.

Así, los dividendos y las rentas derivadas de la transmisión de los activos financieros cuya tenencia es propia de su objeto social, disfrutan de la exención del artículo 21, naturalmente, bajo el cumplimiento de los requisitos previstos en el mismo.

Ha desaparecido, pues, del régimen fiscal de la ETVE, aquella singularidad consistente en disfrutar de la exención mediando un valor de adquisición superior a 6 millones de euros, a modo de subrogado del requisito general del 5% de participación en el capital o en los fondos propios, contenida en el artículo 117 del TRLIS.

Esta desaparición está plenamente justificada, puesto que el requisito de valor de adquisición ha pasado a formar parte del régimen general, si bien con el importe de 20 millones de euros.

Bajo el cumplimiento de los requisitos del artículo 21, la ETVE disfrutará de exención de los dividendos y plusvalías de cartera derivados de las participaciones inherentes a su objeto social⁹, así como de las restantes participaciones que también los cumplan.

3.2. GASTOS FINANCIEROS

De todos los gastos que puede tener una ETVE, descuellan los intereses asociados al endeudamiento contraído para la realización de las inversiones financieras propias de su objeto social. En algunos países, al corresponderse con ingresos exentos, los intereses se consideran no deducibles, o bien la renta exenta es el importe de los dividendos y plusvalías de cartera minorado en los intereses imputables.

La Ley 27/2014 considera a esos intereses fiscalmente deducibles, pero con tres limitaciones las cuales, aun cuando afectan a todos los contribuyentes, tienen una especial relevancia práctica en las ETVE en cuanto entidades que, por su carácter *holding*, están llamadas a realizar y mantener inversiones financieras materializadas en instrumentos de patrimonio. Estas limitaciones son:

- La general de carácter objetivo, del artículo 16.
- La concerniente a la adquisición de instrumentos de patrimonio a entidades del mismo grupo mercantil, del artículo 15 h).
- La concerniente a la adquisición de instrumentos de patrimonio a terceros, de los artículos 16.5, 67 b) y 83.

⁹ El autor ha comentado la materia en colaboraciones publicadas en los números 384, 387 y 391 de esta *RCyT*. CEF.

3.2.1. Gastos financieros generales

Esta limitación fue establecida por el Real Decreto-Ley 12/2012. El artículo 16 la ha reproducido en su integridad. El supuesto de hecho consiste en el devengo de unos gastos financieros que exceden de los ingresos financieros en un importe que supera *el límite del 30% del beneficio operativo del ejercicio*.

El beneficio operativo es la suma algebraica de las siguientes partidas:

- El resultado de explotación, tal y como se define en el Código de Comercio y en el Plan General de Contabilidad.
- La amortización del inmovilizado (suma).
- Las subvenciones de inmovilizado material imputadas a resultados (resta).
- El deterioro del inmovilizado material (suma).
- El resultado, positivo (resta) o negativo (suma), de las transmisiones de inmovilizado.
- Los dividendos y participaciones en beneficios significativos (5% de participación o 20 millones de euros de valor de adquisición). Este componente es el más relevante tratándose de entidades *holding* (suma).

La consulta número 2 del BOICAC 79, septiembre 2009 (NFC035411), considera que los productos de las inversiones financieras efectuadas por una entidad *holding* forman parte de su cifra de negocios. Pues bien, la Resolución de 18 de julio de 2012, de la Dirección General de Tributos, interpreta que los derivados de la cesión a terceros de capitales propios no por ello pierden la consideración de ingresos financieros. En consecuencia minorarán los gastos financieros a efectos de determinar el importe de los *gastos financieros netos*, y no formarán parte del beneficio operativo.

Por el contrario, sí formarán parte del beneficio operativo los dividendos o participaciones en beneficios derivados de participaciones significativas, en cuanto constituyan *ingresos financieros*, de manera tal que aquellos que sean recuperación del valor de la inversión no nutrirán el beneficio operativo. Son participaciones significativas las que otorgan un *porcentaje de participación, directo o indirecto, (sea) al menos del 5%, o bien el valor de adquisición de la participación sea superior a 20 millones de euros*. Esos ingresos financieros podrán estar exentos, de acuerdo con lo previsto en el artículo 21, pero la exención no impide su integración en el beneficio operativo.

A efectos de dicha integración, es indiferente la residencia de la sociedad participada así como la fuente de los beneficios de los que procede el dividendo o participación en beneficio, puesto que la norma nada establece sobre el particular. En consecuencia, no están excluidos los dividendos procedentes de entidades residentes en paraísos fiscales o en zonas de baja tributación o sujetas a un régimen fiscal privilegiado, como tampoco lo están los nutridos con rentas pasivas o los procedentes de una entidad patrimonial.

Como quiera que la norma no exige un tiempo de tenencia de la participación bastará tener el 5% o los 20 millones en el momento de la distribución del beneficio.

A la vista de lo anterior, es claro que la incrustación de una ETVE en un grupo fiscal puede contribuir poderosamente a la elevación del beneficio operativo y, por tanto, a la deducción de intereses, mediante la partida de dividendos y participaciones en beneficios de entidades que no pertenezcan al grupo fiscal. Especialmente indicados a estos efectos son los dividendos y participaciones en beneficios pagados por las entidades, no residentes en territorio español, del grupo mercantil.

EJEMPLO 1

El grupo fiscal presenta un resultado de explotación: 120; amortizaciones: 18; deterioros: 12; beneficios extraordinarios por venta de inmovilizado: 8; dividendos de participaciones sobre entidades del grupo mercantil no residentes: 22; dividendos de cotizadas en bolsa con valor de adquisición superior a 20 millones: 14.

Beneficio operativo: 178 (120 + 18 + 12 - 8 + 22 + 14)

En los grandes grupos multinacionales, con presencia de un subgrupo mercantil en España que tributa en el régimen de los grupos fiscales, la presencia de una ETVE puede ser una poderosa palanca para elevar el beneficio operativo mediante el componente de los dividendos derivados de participaciones significativas y, por ende, de la capacidad de deducir intereses. Nótese que, bajo el cumplimiento de ciertos requisitos, esos dividendos estarán exentos y que, más aún, si proceden de las participaciones inherentes al objeto social de la ETVE, el beneficio del que proceden no habrá tributado en España.

3.2.2. Gastos financieros en la adquisición de participaciones a vinculados

De acuerdo con lo previsto en el artículo 15 h) se consideran fiscalmente no deducibles *los gastos financieros devengados en el periodo impositivo, derivados de deudas con entidades del grupo según los criterios establecidos en el artículo 42 del Código de Comercio, con independencia de la residencia y de la obligación de formular cuentas anuales consolidadas, destinadas a la adquisición, a otras entidades del grupo, de participaciones en el capital o fondos propios de otras entidades, o a la realización de aportaciones en el capital o fondos propios de otras entidades del grupo, salvo que el sujeto pasivo acredite que existen motivos económicos válidos para la realización de las operaciones.*

El artículo 15 h) tipifica dos operaciones, integradas por una transmisión de instrumentos de patrimonio y un endeudamiento asociado:

- Transmisión de participaciones representativas de la participación en el capital o en los fondos propios de cualquier tipo de entidades, realizada entre entidades pertenecientes al mismo grupo mercantil en el sentido del artículo 42 del Código de Comercio, cuando las adquisiciones se financien mediante endeudamiento contraído con entidades del mismo grupo mercantil.
- Aportaciones realizadas a entidades del mismo grupo mercantil, cuando se financien con endeudamiento contraído con entidades del mismo grupo mercantil.

Como es bien conocido, este precepto ha tratado de poner fin al denominado conflicto de los *gastos financieros*, puesto que, en esencia, rechaza la deducción de aquellos intereses que han venido siendo objeto de expedientes de fraude de ley o conflicto en aplicación de la norma tributaria. Se notará que los intereses del endeudamiento frente a terceros no están afectados por la norma limitativa.

La limitación no se aplica cuando *el contribuyente acredite que existen motivos económicos válidos* para realizar las operaciones concernidas. En la exposición de motivos del Real Decreto-Ley 12/2012 se indicaba que la limitación no se aplicaría *en la medida en que las operaciones sean razonables desde la perspectiva económica, como pueden ser los supuestos de reestructuración dentro del grupo, como consecuencia directa de una adquisición a terceros, o bien aquellos supuestos en que se produce una auténtica gestión de las entidades participadas adquiridas desde territorio español.*

De acuerdo con la exposición de motivos del Real Decreto-Ley 12/2012, hay dos circunstancias indiciarias de la concurrencia de motivos económicos válidos:

- La transmisión interna de la participación es *consecuencia directa de una adquisición a terceros.*
- La entidad adquirente *gestiona* a la entidad participada, *desde territorio español.*

Las dos circunstancias enlazan con el objeto social de la ETVE.

En efecto, la ETVE puede ser el vehículo apropiado para situar en sede de una entidad residente en territorio español la participación anteriormente adquirida a terceros por otra entidad del grupo mercantil al que aquella pertenece, generando el correlativo endeudamiento interno, puesto que con ello se estaría dando efectividad al objeto social propio de la ETVE.

Ahora bien, es dudoso que este motivo económico válido pueda amparar cualquier volumen de endeudamiento. Por el contrario, contando con la flexibilidad propia de toda argumentación basada en la motivación económica válida, sería pertinente trazar una correlación entre el endeudamiento interno asumido por la ETVE y el endeudamiento efectivo asumido por el grupo mercantil en la adquisición a terceros.

EJEMPLO 2

La entidad A (Alemania) adquiere, mediando endeudamiento, la participación plena de la entidad B (Países Bajos) la cual tiene como activo la participación en cinco entidades belgas, cuatro italianas y tres francesas. La entidad B constituye una ETVE a la que transmite la participación sobre las entidades francesas, las cuales están comercialmente relacionadas con entidades españolas, que ya eran con anterioridad dependientes de A, mediante precio aplazado, guardando dicho precio aplazado una proporción razonable respecto del endeudamiento total, puesta de manifiesto mediante la convergencia de los ratios endeudamiento total/precio adquisición de B y precio aplazado/precio de adquisición de las entidades francesas.

No obstante el criterio precedente, puesto que para cumplir con su objeto social la ETVE ha de adquirir participaciones sobre entidades no residentes en territorio español, y nada obsta a que la adquisición pueda realizarse frente a entidades del propio grupo mercantil mediante endeudamiento interno, podría sostenerse que una adquisición, así configurada en relación con el objeto social, estaría, sin más, respaldada por *motivos económicos válidos*. Sin embargo, la reciente jurisprudencia en materia de gastos financieros invita a pensar que no se trata de un argumento sólido. En efecto, la Sentencia del Tribunal Supremo de 23 de marzo de 2015 (NFJ057861) ha indicado que *el régimen de las ETVE no puede excluir la aplicación del fraude de ley si la conducta del sujeto cumple con el tenor literal del artículo 10.3 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, pero se defrauda el mandato del artículo 4, por la no tributación por los beneficios reales en España al haberse generado con unos gastos financieros artificiosamente generados*.

3.2.3. Gastos financieros en la adquisición de participaciones a terceros

La adquisición de una participación significativa a un tercero mediando endeudamiento, contraído internamente o con terceros, es propio de la actividad de la ETVE. Los artículos 16.5, 67 b) y 83 limitan la deducción de los intereses correspondientes a ese endeudamiento.

Este límite, que opera con carácter adicional respecto del límite general del artículo 16, se aplica exclusivamente cuando la entidad adquirente de la participación se fusione con la entidad adquirida o con otras entidades, o bien cuando la entidad adquirida pase a formar parte del grupo fiscal de la entidad adquirente. El límite se expresa de forma distinta para los supuestos de fusión y consolidación.

En la fusión, sea de régimen general o especial, los gastos financieros *derivados de deudas destinadas a la adquisición de participaciones en el capital o fondos propios de cualquier tipo de entidades se deducirán con el límite adicional del 30% del beneficio operativo de la propia entidad que realizó dicha adquisición, sin incluir en dicho beneficio operativo el correspondiente a cualquier entidad que se fusione con aquella en los 4 años posteriores a dicha adquisición*.

EJEMPLO 3

La entidad A, ETVE, adquiere a la entidad B residente en territorio español, mediando un endeudamiento de 180, y una carga financiera anual de 14; el beneficio operativo de A es 40; el beneficio operativo de B es 100, y su carga financiera anual, 37; tras la absorción el beneficio operativo de la entidad resultante es 140 (100 + 40), y sus gastos financieros 51 (14 + 37).

- Límite adicional: $40/30\% = 12$; exceso de intereses: 2 (14 - 12).
- Límite general: $140/30\% = 42$; exceso de intereses: 7 (51 - 2 - 42).

La misma solución sería válida si la entidad que interviene en la fusión es cualquier otra distinta de B, siempre que la fusión se produzca dentro de los cuatro años posteriores a la adquisición.

En la consolidación, los gastos financieros *derivados de deudas destinadas a la adquisición de participaciones en el capital o fondos propios de cualquier tipo de entidades que se incorporen a un grupo de consolidación fiscal, se deducirán con el límite adicional del 30% del beneficio operativo de la entidad o grupo fiscal adquirente, teniendo en cuenta las eliminaciones e incorporaciones que correspondan... sin incluir en dicho beneficio operativo el correspondiente a la entidad adquirida o cualquier otra que se incorpore al grupo fiscal en los 4 años posteriores a dicha adquisición.*

EJEMPLO 4

La entidad A, ETVE, adquiere a la entidad B residente en territorio español, mediando un endeudamiento de 180, y una carga financiera anual de 14; el beneficio operativo de A es 20; el beneficio operativo de B es 100, y su carga financiera anual, 29; tras la adquisición el beneficio operativo del grupo fiscal es 140 (100 + 40), y sus gastos financieros 43 (14 + 29).

- Límite adicional: $20/30\% = 6$; exceso de intereses: 8 (14 - 6).
- Límite general: $140/30\% = 42$; exceso de intereses: 0 (43 - 8 - 42).

El límite adicional operará siempre que B sea residente en territorio español, y se cumplan las circunstancias que hacen obligatoria su inclusión en el grupo fiscal.

La filosofía del límite adicional parece ser, ampliamente hablando, que los intereses derivados del endeudamiento imputable a la adquisición de la participación se enfrenten a un límite específico cuya referencia será el beneficio operativo de la entidad adquirente, y de ahí que se excluya, a dicho efecto, el beneficio operativo de la entidad adquirida y el de cualquier otra que se mezcle, vía fusión o consolidación, con la entidad adquirente, durante un determinado periodo de tiempo.

El supuesto de hecho del límite adicional requiere que, tras la adquisición de la participación, medie una fusión o la integración de la entidad adquirida en el grupo fiscal del que forma parte la entidad adquirente. En la fusión no es preciso que intervenga la entidad adquirida, pero en la consolidación dicha entidad debe integrarse en el grupo fiscal. Por tanto, cualquier fusión en la que sea parte la entidad adquirente, producida en los cuatro años posteriores, desencadena el supuesto de hecho del límite adicional, en tanto que cualquier nueva integración en el grupo fiscal en dicho periodo de tiempo no lo hace si previamente no se había integrado en el mismo la entidad adquirida.

En caso de consolidación, como quiera que las entidades no residentes en territorio español no puedan formar parte del grupo fiscal, su adquisición no determinará la aplicación del límite adicional. Por el contrario, en caso de fusión, el límite adicional se aplicará tanto si la entidad adquirida fuere residente en territorio español como si no lo fuere, ya que la fusión de la entidad adquirida no es requisito para la aplicación del límite adicional.

Así pues, el límite adicional no operará por el solo hecho de que la ETVE se endeude para adquirir una participación sobre una entidad residente en el extranjero. En tal caso, el límite adicional solo operará si se produce una o varias fusiones en las que intervenga la ETVE, dentro del periodo de los cuatro años. No operará, por tanto, si, en dicho periodo de tiempo, se han incorporado nuevas entidades al grupo fiscal, puesto que no lo ha hecho la entidad adquirida mediante endeudamiento al tener su residencia fiscal en el extranjero.

EJEMPLO 5

La entidad A, ETVE, adquiere la entidad B no residente en territorio español, mediando un endeudamiento de 180, y una carga financiera anual de 14; el beneficio operativo de A es 40; el beneficio operativo de B es 100, y su carga financiera anual, 29; tras la adquisición el beneficio operativo del grupo mercantil es 140 (100 + 40), y sus gastos financieros 43.

- Límite adicional: no se aplica por no pertenecer B al grupo fiscal.
- Límite general: $140/30\% = 42$; exceso de intereses: $1 (43 - 42)$.

Nótese que el exceso no deriva de la aplicación del límite adicional sino del general.

La consistencia lógica del límite adicional no es muy elevada. Véase que opera cuando se produce un endeudamiento vinculado a la adquisición de la participación, pero no cuando, para financiar esa adquisición, se produce una desinversión que, incluso, pudo estar financiada con endeudamiento todavía no cancelado.

Por otra parte, es fácil intuir que existen notables dificultades en la aplicación de este límite adicional, ya que exige deslindar un beneficio operativo específico. Muchas son las interrogantes técnicas que podrían formularse, pero no vale la pena detenerse en ellas porque, realmente, la voluntad del legislador no es tanto establecer una limitación adicional a la deducción de intereses cuanto un refugio seguro, ya que, en efecto, el límite adicional *no resultará de aplicación en el periodo impositivo en el que se adquieran las participaciones en el capital o fondos propios de entidades si la adquisición se financia con deuda, como máximo, en un 70% del precio de adquisición... tampoco se aplicará en los periodos impositivos siguientes siempre que el importe de esa deuda se minore, desde el momento de la adquisición, al menos en la parte proporcional que corresponda a cada uno de los 8 años siguientes, hasta que la deuda alcance el 30% del precio de adquisición.*

Ya en este ámbito, las dificultades son menores. Lo más importante será identificar el pasivo financiero con el que se ha financiado la adquisición de la participación. A tal efecto, no hay otra solución que establecer algunas convenciones que, entre otras, podrían ser las siguientes:

- La voluntad de la entidad adquirente manifestada en sede de los documentos constitutivos del endeudamiento o reflejada en los libros de actas correspondientes.
- La proximidad en el tiempo de un endeudamiento con el acto traslativo relativo a la participación.
- La vinculación de la participación como garantía de reembolso del endeudamiento.

Si todas las reglas precedentes, u otras similares, fallan, se podría recurrir a una regla tan vieja como certera, a saber, aquella que postula que todo el pasivo (fondos propios y pasivos financieros) financia indistintamente todo el activo o, de manera más refinada, distinguir dos masas de activo y dos de pasivo, en función de su estabilidad, esto es, corriente y no corriente, y referir dicha regla a esta composición.

Si el endeudamiento no excede del 70% del precio de adquisición, el límite adicional no se aplica en el periodo impositivo en el que se produce la adquisición. Pero basta un ligero exceso para que el límite adicional opere, haciéndolo sobre todos los intereses, y no solo respecto de los imputables al exceso de endeudamiento.

En los periodos impositivos sucesivos el límite adicional tampoco se aplicará si el endeudamiento se reduce por octavas partes hasta que alcance el 30% del precio de adquisición. Por tanto, si el endeudamiento se sitúa en el máximo, la reducción deberá ser, al menos, del 5% anual. En todo periodo impositivo en el que no se cumpla la regla de reducción operará el límite adicional,

si bien parece lógico entender que una reducción precedente superior podrá salvar una reducción posterior inferior, y también que el incumplimiento habido en un periodo impositivo no impide el posible cumplimiento en periodos futuros ni perjudica los cumplimientos habidos en periodos impositivos precedentes.

EJEMPLO 6

La entidad A, ETVE, adquiere por 100, mediante endeudamiento de 70, la participación sobre B, la cual pasa a integrarse en el grupo fiscal encabezado por la primera. El préstamo se amortiza a razón de 10 % anual de su importe. Así se hizo durante los tres primeros años, pero a partir del cuarto no se amortizó.

La cuota anual de reducción es 5 $[(70 - 30)/8]$.

El límite adicional no se aplica en el periodo de la adquisición, ni en los 6 siguientes ($10 \times 3 = 5 \times 6$), pero sí en los sucesivos.

La reducción anual del endeudamiento no está relacionada con la proporción que inicialmente guarda el endeudamiento con el valor de adquisición de la participación, sino con la diferencia entre aquella y el 30 % del endeudamiento.

EJEMPLO 7

Ídem anterior, siendo el endeudamiento 62, y la amortización 8 anual.

La cuota anual de reducción es 4 $[(62 - 30)/8]$.

El límite adicional no se aplica en el periodo de la adquisición, ni en los 6 siguientes ($8 \times 3 = 4 \times 6$), pero sí en los sucesivos, sin que pueda tomarse en consideración la diferencia entre el endeudamiento inicial máximo (70) y el efectivo (62), de manera tal que esa diferencia (8) no puede ser tomada como reducción anual.

¿Zanja la limitación examinada todas las dudas que se habían venido suscitando en relación con la deducción de los intereses asociados a las operaciones constitutivas del denominado *leveraged-buy-out*? Así podría entenderse, en cuanto dicha limitación será normalmente aplicable en el contexto de estas operaciones. Sin embargo, tal conclusión sería incierta si la operación en

concreto entraña un supuesto de asistencia financiera en el sentido del artículo 150 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital en relación con el artículo 35 de la Ley de Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles, puesto que el artículo 15 f) de la Ley 27/2014 declara fiscalmente no deducibles a *los gastos de actuaciones contrarias al ordenamiento jurídico*.

3.3. PROCESOS DE SANEAMIENTO

Desde la perspectiva mercantil, los procesos de saneamiento tienen su origen en la existencia de pérdidas, y se sustancian, esencialmente, mediante la reducción del capital, la cual puede ser obligatoria, a tenor de lo previsto en el artículo 327, o el medio oportuno para superar la causa de disolución del artículo 363 e) del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, lo que se refleja contablemente mediante la cancelación del saldo de las pérdidas con cargo a las cuentas de patrimonio neto, singularmente, las de capital y prima de emisión.

Muchas son las cuestiones que suscitan estos procesos, tanto en la entidad que sufre el saneamiento como en la entidad, en este caso la ETVE, que la controla, y desde cuya perspectiva se suscitan varias cuestiones. ¿Podrá, la entidad adquirente, aprovechar las pérdidas sufridas por la entidad participada? ¿Estarán exentos los dividendos distribuidos con cargo a los beneficios obtenidos después del saneamiento? ¿Estarán exentas las rentas positivas derivadas de la transmisión de la participación con posterioridad al saneamiento? Aun cuando no hay normas específicas para responder a estas preguntas en relación con la ETVE, es lo cierto que las mismas adquieren especial relevancia en una entidad tipo *holding*, en particular cuando el saneamiento tiene lugar en entidades no residentes en territorio español.

El saneamiento financiero puede tener lugar en el tiempo en el que la ETVE participa en la entidad objeto del mismo, o haber tenido lugar antes de la toma de la participación. Es interesante distinguir estas dos situaciones porque en el segundo caso hay un tercer sujeto implicado, esto es, el antiguo socio de la entidad adquirida por la ETVE.

3.3.1. Saneamiento financiero constante la participación

En este primer caso, las pérdidas sufridas por la entidad participada habrán, probablemente, motivado el deterioro de la participación que sobre la misma mantiene la ETVE. También la reducción del valor nominal o del número de acciones poseído por la ETVE, a causa de la reducción del capital.

El deterioro de la participación no es fiscalmente deducible [art 13.2 b)], quedando diferida su integración en la base imponible al periodo impositivo en el que la participación cause baja en el patrimonio de la ETVE [art. 20 b)], ya sea por transmisión de la misma o extinción de la entidad participada. Sin embargo, en la medida en que la entidad participada forme parte del grupo fiscal de la ETVE, las pérdidas sufridas se compensan con las rentas positivas de las restantes entidades del grupo fiscal, sin que el deterioro contable deba ser eliminado, a efectos fiscales, al no formar parte de la base imponible de la ETVE (art. 64).

Los beneficios que, en lo sucesivo, pueda obtener la entidad participada revertirán el deterioro, pero no incidirán en la base imponible de la ETVE, puesto que el deterioro no fue fiscalmente deducible (art. 11.6). Mediando consolidación fiscal no procederá la incorporación de la reversión, por cuanto no hubo una eliminación con efectos fiscales.

El saneamiento financiero en sede de la entidad participada permite la distribución de los beneficios ulteriormente obtenidos, los cuales disfrutarán de exención en sede de la ETVE, bajo el cumplimiento de los requisitos generales (art. 21) y, consecuentemente, en caso de consolidación fiscal, no serán objeto de eliminación.

En fin, en caso de consolidación fiscal, si la transmisión de la participación determinase una renta negativa, deberá minorarse en el importe de la base imponible negativa generada por la entidad participada, en cuanto hubiere sido objeto de compensación con las bases imponibles positivas de otras entidades del grupo fiscal (art. 62.2).

Puede apreciarse que, tras la Ley 27/2014, a causa de la desaparición de la partida fiscalmente deducible del antiguo artículo 12.3 del TRLIS, las pérdidas sufridas por las entidades participadas por la ETVE no residentes en territorio español no inciden en la base imponible de la misma, en tanto que las sufridas por las entidades residentes en territorio español sí pueden hacerlo a través de la consolidación fiscal, de manera tal que las participaciones propias del objeto social de la ETVE reciben un tratamiento más gravoso.

EJEMPLO 8

La ETVE constituye una entidad aportando 100, la cual sufre pérdidas por importe de 80, viéndose obligada a reducir el capital, posteriormente obtiene beneficios por importe de 80, que distribuye, transmite la participación por 30.

- Representación contable en la ETVE: pérdida por deterioro, 80; dividendo, 80; renta positiva en la transmisión de la participación, 10 [$30 - (100 - 80)$].
- Representación contable en la participada: pérdida, 80; reducción de capital, 80; beneficios, 80; distribución de beneficios, 80.
- Tributación en la ETVE: no computa la pérdida por deterioro, exento el dividendo, renta en la transmisión de la participación: $10 [30 - (100 - 80)] - 80$ (deterioro) + + 80 (dividendo), exenta.
- Tributación en la participada: -80 (pérdida compensable), 0 ($80 - 80$ compensación pérdidas).

3.3.2. Saneamiento financiero previo a la adquisición de la participación

En el segundo caso, la ETVE ha adquirido la participación una vez concluidos los procesos de saneamiento, los cuales tuvieron efectos fiscales en sede de la entidad participada y de sus anteriores socios. El único hecho que puede afectar a la ETVE es la distribución de los beneficios habidos por la entidad participada con posterioridad al saneamiento. La singularidad de estos beneficios es que no han soportado imposición alguna, debido a la compensación de pérdidas, excepto si, claro está, dicha compensación no hubiere sido procedente por razón de lo previsto en el artículo 26.4.

El artículo 30.4 b) del TRLIS rechazaba la deducción para evitar la doble imposición de dividendos, en aquellos casos en los que con anterioridad a la distribución de los dividendos se hubiere producido un saneamiento con cargo a cuenta de capital o de prima de emisión y hubiese operado la compensación de bases imponibles negativas. Esta restricción no está recogida en la legislación vigente. Por tanto, a pesar de no producirse un supuesto de doble imposición, tales dividendos estarán exentos, bajo el cumplimiento de los requisitos previstos en el artículo 21. Ciertamente, en caso de que la participación se transmita con pérdidas, las mismas no serían computables hasta el importe del dividendo exento (art. 21.7), de manera que, bajo tal circunstancia, se remediaría el déficit de imposición. Mientras la transmisión no se produzca, habrá déficit de imposición, y si la misma no arroja resultado negativo, el déficit no se corregirá.

EJEMPLO 9

La ETVE adquiere por 20 la participación sobre una entidad que, previamente, había sufrido pérdidas por 80, saneadas mediante una reducción de capital de 80 sobre 100, obtiene beneficios por 80 que distribuye a la ETVE, la cual transmite la participación por 30.

- Representación contable en los socios anteriores: pérdida contable de 80 (20 – 100).
- Tributación de los socios anteriores: renta negativa fiscal de 80 (20 – 100).
- Representación contable en la participada: pérdida, 80; reducción de capital, 80; beneficios, 80; distribución de beneficios, 80.
- Tributación en la participada: -80 (pérdida compensable), 0 (80 – 80 compensación pérdidas).
- Representación contable en la ETVE: dividendo, 80; renta positiva en la transmisión de la participación, 10 (30 – 20).
- Tributación en la ETVE: dividendo, 80, exento; renta positiva en la transmisión de la participación, 10, exenta.

.../...

.../...

Puede apreciarse que, en el conjunto de las entidades implicadas, se ha producido un déficit de imposición de 80. La causa está en la exención del dividendo en sede de la ETVE, y deriva de que se concede exención a una renta que no ha sufrido imposición. Esto es inevitable en un sistema de eliminación de la doble imposición económica que no toma en consideración las incidencias que se producen en la entidad que distribuye el dividendo.

La conclusión precedente también es válida en relación con las entidades participadas no residentes en territorio español, sin que a ello pueda oponerse el requisito de tributación del artículo 21.1 b) pues, como es sabido, versa sobre el tipo nominal, pero no sobre la tributación efectiva. Por tanto, también en el caso de las entidades no residentes en territorio español habrá déficit de imposición, a menos que la pérdida derivada de la transmisión de la participación se sufra por una persona o entidad no residente en territorio español que no pueda compensar esa pérdida o bien que la entidad participada no tenga derecho a la compensación de la pérdida sufrida con cargo a los beneficios futuros.

3.3.3. Saneamiento financiero y recalificación del dividendo como recuperación del valor de la inversión

Bajo la vigencia del TRLIS, un conjunto de consultas de carácter vinculante entendieron que el dividendo distribuido en tales circunstancias no era tal sino que se trataba de una distribución de capital o de prima de emisión, los cuales habían sido reconstituidos, después de ser reducidos, por los beneficios posteriormente obtenidos. En la Consulta V0822/2006, de 26 de abril (NFC021946), se dijo que *dado que la entidad consultante poseía la participación en la sociedad B en el momento de realizarse la reducción de capital, la distribución de dividendos por esta última hasta el importe del capital objeto de reducción previa supone la devolución indirecta del importe del capital objeto de la reducción previa y, por tanto, de acuerdo con lo establecido en el artículo 15.4 del TRLIS, dicho importe reduce el valor a efectos fiscales de la referida participación, por lo que el mismo no se integraría en la base imponible de la entidad consultante...*

Esta contestación no se oponía al efecto práctico de la representación contable de los hechos ya que, en efecto, la distribución del dividendo, en esas circunstancias, implicaba la perpetuación del deterioro sufrido por la participación, aun cuando sí, tal vez, era contraria a la forma de reflejar contablemente ese efecto práctico.

La Consulta V2279/2009, de 13 de octubre (NFC035961), de la Dirección General de Tributos, dijo lo mismo para un caso en el que la entidad consultante recibiría un dividendo, constante el régimen de los grupos fiscales, de una entidad que había pasado por un proceso de saneamiento financiero previo a la adquisición de la participación sobre la misma y, por ende, de su integración

en el grupo fiscal, el cual podía aplicar la compensación de bases imponibles negativas asociadas a las pérdidas contables que motivaron el saneamiento, de manera tal que, aunque la literalidad del artículo 72.3 del TRLIS, combinada con la previsión del artículo 30.4 b) del TRLIS, apuntaba, literalmente, hacia la no eliminación del dividendo, la doctrina administrativa, como se ha indicado, entendió aplicable el artículo 15.4 del TRLIS, lo que implicaba la exclusión del mismo de la base imponible de la entidad perceptora y la reducción del valor de adquisición de la participación, *siempre que el valor de las participaciones exceda del importe del dividendo percibido...*

Esta contestación sí se oponía al efecto práctico de la representación contable, pues el dividendo percibido en esas circunstancias era un verdadero fruto para su perceptor, además de tener tal consideración en sede de la entidad que lo distribuía.

La concurrencia de una pérdida en los socios que transmitieron la participación sobre la entidad saneada, con la compensación de bases imponibles negativas en sede de la misma o del grupo fiscal al que pertenecía, llevaba a un déficit de imposición que se corregía mediante la tributación del dividendo, de acuerdo con lo previsto en el artículo 30.4 b) del TRLIS. El resultado práctico de la doctrina administrativa fue diferir la corrección del déficit de imposición al momento de la transmisión de la participación, siendo así que la aplicación literal del citado artículo lo hubiera corregido en el momento, más pertinente por adecuado a la naturaleza de los hechos, de la distribución y percepción del dividendo.

La aplicación de esta doctrina bajo la normativa vigente rechazaría la exención de un dividendo que, según la misma, realmente no lo es y, al tiempo, entendería minorado, por el importe de dicho dividendo, el valor de adquisición de la participación, de manera tal que en el momento de la transmisión, habría de integrarse en la base imponible [art. 20 b)], determinando una mayor renta positiva en la transmisión de la participación a la que, sin embargo, sería aplicable, bajo el cumplimiento de los requisitos establecidos, la exención del artículo 21.3, consumándose así el déficit de imposición.

EJEMPLO 10

Ídem ejemplo 9.

- Representación contable en los socios anteriores: pérdida contable de 80 (20 – 100).
- Tributación de los socios anteriores: renta negativa fiscal de 80 (20 – 100).
- Representación contable en la participada: pérdida, 80; reducción de capital, 80; beneficios, 80; distribución de beneficios, 80.
- Tributación en la participada: -80 (pérdida compensable), 0 (80 – 80 compensación pérdidas).

.../...

.../...

- Representación contable en la ETVE: dividendo, 80; renta positiva en la transmisión de la participación, 10 (30 – 20).
- Tributación en la ETVE: no hay dividendo sino menor valor de adquisición de la participación hasta el exceso sobre el valor de adquisición histórico 20, y el exceso 60 (80 – 20) estará exento; renta positiva en la transmisión de la participación 30, exenta.

Puede apreciarse que se produce el mismo déficit de imposición constatado en el ejemplo 9.

Este déficit de imposición podría superarse si la exención se aplicara respecto de la magnitud contable habida en la transmisión de la participación, y el importe del dividendo calificado a efectos fiscales como minoración del valor de adquisición se integrara en la base imponible, pero no es claro el apoyo normativo de esta interpretación, más allá del legítimo interés en evitar el déficit de imposición.

Ahora bien, carece de sentido todo debate en relación con la superación del déficit de imposición derivado de la aplicación de la doctrina administrativa de referencia cuando, como se ha indicado, ese efecto es inherente a la normativa establecida por la Ley 27/2014 en relación con la exención de dividendos y plusvalías de cartera.

3.3.4. Saneamiento financiero en régimen transitorio

Al hilo de las reflexiones precedentes, se plantea la cuestión de la tributación de las rentas derivadas de la transmisión de las participaciones sobre entidades afectadas por procesos de saneamiento a las que, bajo la vigencia del TRLIS, hubiere sido aplicable la doctrina administrativa mencionada. En concreto, de lo que se trata es de dilucidar si el importe de los dividendos que fue aplicado a reducir el valor fiscal de la participación ha de tributar o bien puede quedar amparado por la exención del artículo 21.3.

La disposición transitoria decimonovena de la Ley 27/2014, titulada *rentas derivadas de la transmisión de participaciones*, establece que *en el supuesto de transmisión de participaciones en el capital o en los fondos propios de entidades, respecto de las que el contribuyente haya efectuado alguna corrección de valor que haya resultado fiscalmente deducible, la corrección de valor se integrará, en todo caso, en las base imponible del contribuyente, a los efectos de determinar la exención a que se refiere el artículo 21 de esta ley.*

Esta disposición podría ser aplicable al caso en que el dividendo perpetuó el deterioro de la participación saneada, pero difícilmente al caso en el que, por haberse adquirido la participación después del saneamiento financiero de la entidad participada, no hubo deterioro.

La norma transitoria parte del supuesto de hecho de la existencia de una corrección de valor que fue fiscalmente deducible. No es ese, estrictamente, el supuesto de hecho que se produce por aplicación de la doctrina administrativa. En efecto, de acuerdo con lo previsto en el artículo 38 c) del Código de Comercio, la corrección de valor es la respuesta contable a la existencia de un deterioro, en tanto que la doctrina administrativa supone la minoración del valor de la inversión financiera por cuanto el dividendo se reputa distribución de capital o prima de emisión.

La disposición transitoria primera de la Ley 27/2014, la cual procede en su integridad de la Ley 43/1995, establece que *los ajustes extracontables, positivos y negativos, practicados para determinar las bases imponibles del Impuesto sobre Sociedades correspondientes a periodos impositivos iniciados con anterioridad a la entrada en vigor de esta ley se tomarán en consideración a los efectos de la determinación de las bases imponibles correspondientes a los periodos impositivos en los que sea de aplicación esta ley, de acuerdo con lo previsto en las normas que los regularon.*

Esta disposición, por su carácter generalista, podría ser aplicable a los dos casos, esto es, tanto a aquel en el que se produjo un deterioro de valor de la participación como a aquel otro en que el dividendo fue un verdadero fruto, pero la doctrina administrativa lo recalificó.

En tal caso, el importe del dividendo concernido minorará el importe de la renta positiva exenta.

EJEMPLO 11

La entidad A constituyó a B, aportando 100; B sufrió pérdidas por importe de 80, redujo su capital en 80; A transmitió a la ETVE la participación por 20; posteriormente B obtuvo beneficios por 80 que no tributaron por compensación de la base imponible negativa de los cuales repartió 42 bajo la vigencia del TRLIS; la ETVE transmitió la participación por 58 bajo la vigencia de la Ley 27/2014.

- Tributación de los socios primitivos: -80 ($20 - 100$).
- Tributación de la ETVE bajo el TRLIS: 22 ($42 - 20$) renta fiscal, según doctrina administrativa; valor fiscal de la participación: 0 ($20 - 20$).
- Tributación de la ETVE bajo la Ley 27/2014: 38 ($58 - 20$), renta contable; 58 [$58 - (20 - 20)$], renta fiscal. La renta contable estará exenta, y la diferencia entre la renta fiscal y la contable tributará, bajo la interpretación precedente.

Sin embargo, tal interpretación es discutible. En efecto, si no se hubiese distribuido el beneficio la participación se habría transmitido por 100 ($58 + 42$), la renta contable y la renta fiscal coincidirían en 80 ($100 - 20$) y la exención sería total por aplicación del artículo 21.3 de la Ley

27/2014. Bajo esta hipótesis, no hubiera habido lugar a la aplicación de la doctrina administrativa, puesto que no hubo distribución de dividendo bajo el TRLIS y, por ende, no habría lugar a debatir sobre el alcance de la disposición transitoria primera. Sin embargo, es claro que existe un déficit de imposición, pues a pesar de que no ha habido renta en su conjunto, a efectos fiscales se ha computado una pérdida de 80.

En este sentido, y puesto que el régimen general de la Ley 27/2014 permite, con carácter general, el déficit de imposición en los supuestos de saneamiento financiero cuando la participación fue adquirida con posterioridad al mismo, tal vez no sea pertinente por vía de la normativa transitoria la neutralización del déficit de imposición incubado bajo la vigencia del TRLIS, según la interpretación administrativa, y manifestado bajo la vigencia de la Ley 27/2014.

3.4. RENTAS IMPUTADAS EN RÉGIMEN DE TRANSPARENCIA FISCAL INTERNACIONAL

En cuanto contribuyente del Impuesto sobre Sociedades, la ETVE puede estar sujeta a la imputación de rentas de acuerdo con lo previsto en el artículo 100.

Interesa a la ETVE, en cuanto entidad *holding*, no quedar afectada por el régimen de transparencia fiscal internacional. En particular interesa a la ETVE no estar sujeta a la imputación de las rentas derivadas de los dividendos y plusvalías de cartera obtenidos por la entidad participada no residente en territorio español, para así poder ser cabecera de otras entidades *holding* no residentes en territorio español. Este objetivo se puede conseguir a través de dos vías:

- Primera, cuando las rentas obtenidas por la entidad no residente en territorio español, dividendos y plusvalías, cumplan los requisitos previstos en el artículo 100.4 para no ser imputables. Estos requisitos son dos, a saber, en primer lugar, que la entidad no residente en territorio español participada por la ETVE tenga sobre la entidad de la que procede el dividendo una participación de, al menos, el 5%, poseída con la finalidad de dirigir y gestionar la propia participación mediante la correspondiente organización de medios materiales y personales y, en segundo lugar, y esta es la novedad introducida por la Ley 27/2014, que *la entidad participada no cumpla los requisitos establecidos en el artículo 5.2 de esta ley*, esto es, para ser calificada como entidad patrimonial.
- Segunda, cuando las rentas obtenidas por la entidad no residente en territorio español participada por la ETVE, dividendos y plusvalías de cartera, fuesen de aquellas que hubiesen estado exentas en los términos del artículo 21, no concurrirá el requisito de tributación privilegiada del artículo 100.1 b) y, consecuentemente, no procederá la imputación. En efecto, para determinar el requisito de tributación privilegiada hay que tomar en consideración si los dividendos percibidos por la entidad no residente participada por la ETVE habrían estado amparados por la exención del

artículo 21, caso de ser obtenidos por una entidad residente en territorio español, en este caso la propia ETVE.

Las dos vías pueden ser concurrentes. La lógica indica que deben recorrerse en el orden expuesto. En efecto, primero ha de examinarse si la renta es imputable por naturaleza, y luego si se verifica, o no, el umbral de tributación determinante de la tributación privilegiada.

En el TRLIS, tanto la exención de dividendos y plusvalías (art. 21) como la no inclusión (hoy no imputación) en régimen de transparencia fiscal internacional (art. 107), estaba supeditada a que la entidad de la que procedían los dividendos o las plusvalías de cartera realizase actividades económicas, de manera tal que sus ingresos procedieran, al menos en el 85 %, del ejercicio de tales actividades. Este requisito no ha sido recogido por la Ley 27/2014. Podría, consecuentemente, intuirse que el caudal de las dos vías citadas ha aumentado.

Sin embargo, esto no es necesariamente así, por cuanto, respecto de la primera vía, ha de tomarse en consideración lo previsto en el artículo 21.1 a) en relación con la entidad cuyos ingresos, en más del 70 %, proceden de dividendos o plusvalías de cartera, y respecto de la segunda vía, que la entidad participada de la que obtiene los dividendos la entidad no residente en territorio español participada por la ETVE, no ha de reunir las características de la entidad patrimonial del artículo 5.2.

EJEMPLO 11 BIS

Una ETVE participa al 100 % en una entidad no residente en territorio español, cuyos ingresos son: dividendos procedentes de una entidad no residente operativa que tributa al 20 % mediando una participación del 17 %, 80; dividendos procedentes de una sociedad no residente dedicada a la tenencia de bonos que tributa al 12 % mediando una participación del 14 %, 20; dividendos procedentes de una sociedad no residente cuyo activo son valores cotizados en bolsa cuyo valor de adquisición es superior a 20 millones que tributa al 12 %, mediando una participación del 6,52 %, 42; dividendos procedentes de una sociedad no residente que tributa al 8 % cuyo activo son participaciones del 25 % sobre entidades no residentes, mediando una participación del 4,45 %, 30.

El dividendo de 80 no es imputable (art. 100.4, tampoco hay tributación privilegiada); el dividendo de 20 es imputable (hay tributación privilegiada porque $25/75 \% > 12 \%$ y no está amparada la no imputación por ser patrimonial la entidad de la que procede el dividendo, art. 100.4); el dividendo de 42 no es imputable (no está amparada la no imputación por ser patrimonial la entidad de la que procede el dividendo, pero no hay tributación privilegiada por cuanto el dividendo estaría exento caso de ser percibido directamente por la ETVE); el dividendo de 30 es imputable (hay tributación privilegiada porque $25/75 \% > 8 \%$, y no está amparada la no imputación por ser el porcentaje de participación inferior al 5 %, art. 100.4).

4. LA TRIBUTACIÓN DE LOS SOCIOS DE LAS ENTIDADES DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS

Los socios de las ETVE obtendrán rentas por la participación en los beneficios o por la transmisión de la participación sobre la misma. El apartado 1 del artículo 108 regula la participación en beneficios, y el apartado 2 las rentas derivadas de la transmisión.

4.1. PARTICIPACIÓN EN BENEFICIOS

El artículo 108.1 establece un conjunto de reglas respecto a los beneficios distribuidos *con cargo a las rentas exentas* del artículo 21 que *procedan de entidades no residentes en territorio español* o a *las rentas exentas* del artículo 22, distinguiendo entre socios personas físicas, personas jurídicas y no residentes.

Por tanto, dichas reglas no versan sobre la totalidad del beneficio, sino sobre la parte del mismo que procede de las rentas exentas. Sobre la parte restante se aplicarán las normas generales. Convoca, así, la norma que se comenta, a una división virtual del beneficio distribuido, la cual tendrá efecto en las declaraciones de los socios, excepto si los mismos son no residentes sin establecimiento permanente, en cuyo caso el efecto se producirá en la retención a cargo de la ETVE a cuenta del IRNR.

Ahora bien, esa división será puramente anecdótica cuando, como se verá seguidamente, las reglas del artículo 108.1 no hacen sino una remisión a las de carácter general, lo que acontece en relación con los socios residentes en territorio español. Por el contrario, será plenamente efectiva cuando dichas reglas establecen un régimen específico, lo que únicamente acontece en relación con las personas o entidades no residentes en territorio español sin establecimiento permanente.

4.1.1. Socios personas físicas

Para los socios personas físicas que sean contribuyentes del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 108.1 b), *el beneficio distribuido se considerará renta del ahorro*. En rigor, esta norma es superflua, habida cuenta de que el artículo 46 a) de la Ley 35/2006 considera renta del ahorro a los *rendimientos obtenidos por la participación en los fondos propios de cualquier tipo de entidad*.

No obstante, cumple una función didáctica, pues la legislación precedente [art. 118.1 b) del TRLIS] consideraba al beneficio distribuido *renta general*, si bien concedía un crédito de impuesto *respecto de los impuestos pagados en el extranjero por la entidad de tenencia de valores y que correspondan a las rentas exentas que hayan contribuido a la formación de los beneficios percibidos*.

Este crédito de impuesto no está actualmente reconocido.

4.1.2. Socios personas jurídicas residentes en territorio español

Aquellas personas jurídicas que sean contribuyentes del Impuesto sobre Sociedades, de acuerdo con lo establecido en el artículo 108.1 a), aplicarán *el tratamiento que corresponda de acuerdo con esta ley*, lo que es obvio, pues ante la ausencia de una norma especial rige, por definición, la general.

Esta misma regla se aplica a los no residentes en territorio español que sean contribuyentes del IRNR que operen mediante establecimiento permanente, lo que, igualmente, es superfluo, habida cuenta de la remisión que, al *régimen general del Impuesto sobre Sociedades*, establece el artículo 18.1 del TRLIRNR.

En relación con estos socios no se ha modificado la legislación precedente. El resultado práctico será la exención, bajo el cumplimiento de los requisitos previstos en el artículo 21.

4.1.3. Socios no residentes en territorio español sin establecimiento permanente

En fin, respecto de las personas, físicas o jurídicas, no residentes en territorio español sin establecimiento permanente, de acuerdo con lo establecido en el artículo 118.1 c), *el beneficio distribuido no se entenderá obtenido en territorio español*. A diferencia de las reglas relativas a los socios residentes en territorio español, esta regla no es ni obvia ni superflua. En efecto, supone una excepción a lo previsto en el artículo 13.1 f) del TRLIRNR, a cuyo tenor, se consideran rentas obtenidas en territorio español, *los dividendos y otros rendimientos derivados de la participación en los fondos propios de entidades residentes en España...*

Nótese que el beneficio distribuido que no se considera obtenido en territorio español es el imputable a rentas exentas del artículo 21 procedentes de entidades no residentes en territorio español, o del artículo 22, esto es, rentas obtenidas en el extranjero a través de un establecimiento permanente.

El efecto práctico de la regla precedente es eliminar la sujeción al IRNR del beneficio distribuido por la ETVE. La lógica de la no sujeción reside en que el beneficio distribuido se ha nutrido de rentas derivadas de actividades económicas no realizadas en territorio español. En efecto, tales beneficios distribuidos se han constituido por dividendos o participaciones en beneficios percibidos de entidades no residentes en territorio español o por rentas obtenidas a través de establecimientos permanentes. Es cierto que esta misma lógica hubiera llevado a considerar no sujeta la porción del beneficio imputable a cualquier ingreso de fuente extranjera percibido por la ETVE, pero la norma de no sujeción se ha detenido en el umbral de las rentas exentas.

La no sujeción implica que, respecto de estas rentas, se entiende no producido el hecho imponible del IRNR. En consecuencia, aun cuando un convenio bilateral para evitar la doble imposición estableciera una retención limitada, no habrá lugar a la misma. Del mismo modo, no habrá lugar a la exención del artículo 14.1 h) del TRLIRNR, por el que se transpuso la Directiva 2011/96/UE, matriz-filial, y, por ende, respecto de dichas rentas, no cabe debate alguno sobre la aplicación de la restricción a la exención prevista en el mismo para el caso en que *la mayoría de*

los derechos de voto de la sociedad matriz se posea, directa o indirectamente, por personas físicas o jurídicas que no residan en Estados miembros de la Unión Europea...

De esta manera, la ETVE se convierte en una sociedad que, eventualmente, podría reunir los rasgos caracterizadores de aquellas que se conocen como conductoras, esto es, que constituyen un eslabón para la repatriación de beneficios en orden a disfrutar de la mejor trayectoria fiscal. En este sentido, no es indiferente resaltar que, de una parte, la entidad pagadora del dividendo no es necesario que realice actividades económicas ni que soporte una determinada tributación efectiva sobre sus beneficios pues basta una nominal del 10%, y de otra, que el artículo 108 se refiere al *perceptor* de los dividendos, no al beneficiario efectivo¹⁰.

Ahora bien, en ciertos casos, la interposición de una ETVE puede ser contraproducente. Así, cuando el método establecido para eliminar la doble imposición económica sea el de imputación a un solo nivel, pues la entidad matriz de la ETVE perderá el crédito fiscal inherente al impuesto sobre el beneficio soportado por las entidades participadas por la ETVE. Este es el caso, entre otros, del convenio hispano-argentino¹¹.

Esta es, hoy en día, la única ventaja fiscal que el régimen fiscal de las entidades de tenencia de valores extranjeros del capítulo XIII del título VII depara, en unión de la que más adelante se comenta relativa a las rentas derivadas de la transmisión de la participación sobre la ETVE por parte de sus socios no residentes en territorio español. Ello es debido, bien se comprende, a que la exención de dividendos y plusvalías de cartera en sede del Impuesto sobre Sociedades que grava a la ETVE, antaño gran aliciente, hoy ya no lo es, debido a que tal exención está establecida con carácter general. Tampoco puede ser considerada como ventaja fiscal propia de la ETVE la capacidad de generación de bases imponibles negativas, a pesar de no sufrir pérdidas reales, susceptibles de aprovechamiento en el régimen de los grupos fiscales, por cuanto esa potencialidad está al alcance de cualquier entidad.

EJEMPLO 12

El capital de una ETVE está dividido entre personas físicas residentes en territorio español (10 %), personas jurídicas residentes en territorio español (50 %) y personas jurídicas no residentes en territorio español (40 %). Sus ingresos, 122, proceden: 20 de dividendos.../...

¹⁰ ALMUDÍ CID, J. y SERRANA ANTÓN, F.: «El régimen fiscal de las entidades de tenencia de valores extranjeros», en *Fiscalidad Internacional*, CEF, (Capítulo 33), dirigida por Fernando SERRANO ANTÓN.

¹¹ Artículo 23.2. *La República Argentina reconocerá a un residente del país, como crédito contra su impuesto nacional a la renta, el monto apropiado del impuesto efectivamente pagado en España.* Instrumento de Ratificación del Convenio entre el Reino de España y la República Argentina para evitarla doble imposición y prevenir la evasión fiscal en materia de impuestos sobre la renta y sobre el patrimonio, hecho en Buenos Aires el 11 de marzo de 2013 (BOE de 14 de enero de 2014).

.../...

dos nacionales, 60 de dividendos extranjeros exentos, 10 de dividendos extranjeros no exentos, 18 de intereses de activos financieros y 14 de instrumentos financieros derivados; gastos de administración e impuestos, 22; se distribuye la totalidad del resultado contable 100 (122 - 22).

- Dividendo imputable a socios personas físicas: 10 (100/10 %), tributa en calidad de renta del ahorro.
- Dividendo imputable a socios personas jurídicas residentes en territorio español: 50 (100/50 %), estará exento bajo el cumplimiento de los requisitos del artículo 21.
- Dividendo imputable a los socios personas jurídicas no residentes en territorio español: porción imputable a dividendos extranjeros exentos: 19,68 $[(60 \times 100/122)/40 \text{ \%}]$, se entiende no sujeto al IRNR; porción restante del dividendo: 20,32 $[40 (100/40 \text{ \%}) - [(60 \times 100/122) 40 \text{ \%}]$], tributa de acuerdo con lo previsto en el IRNR, sin perjuicio de lo previsto en el convenio bilateral que corresponda o en la directiva matriz-filial.

4.2. RENTAS DERIVADAS DE LA TRANSMISIÓN DE LA PARTICIPACIÓN

El artículo 108.2 establece un conjunto de reglas respecto de las rentas obtenidas por los socios derivadas de *la transmisión de la participación* o de *la separación del socio o liquidación de la entidad*. Estas reglas se refieren a las personas jurídicas y a los no residentes, sean personas físicas o jurídicas. No afectan, por tanto, a los contribuyentes del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, los cuales se regirán por lo previsto al efecto en la Ley 35/2006.

4.2.1. Socios personas jurídicas

A tenor de lo establecido en el artículo 108.2 a), los contribuyentes del Impuesto sobre Sociedades que cumplan *el requisito de participación en la entidad de tenencia de valores extranjeros establecido en el apartado 1 del artículo 21 de esta ley, podrá(n) aplicar el régimen de exención en los términos previstos en dicho artículo*. Una vez más se está ante un mandato superfluo, pues es obvio que, en ausencia de una regla especial, ha de aplicarse la regla general. La regla parcialmente transcrita también se aplica a los contribuyentes del IRNR con establecimiento permanente.

Con todo, es útil precisar que dicho mandato versa sobre la totalidad de la renta, a diferencia de lo que seguidamente se dirá respecto de las rentas obtenidas por los no residentes, personas físicas o jurídicas, sin establecimiento permanente.

4.2.2. Socios no residentes en territorio español sin establecimiento permanente

Respecto de esos contribuyentes, de acuerdo con lo previsto en el artículo 108.2 b), *no se entenderá obtenida en territorio español la renta que se corresponda con las reservas dotadas con cargo a las rentas exentas o con diferencias de valor imputables en ambos casos a las participaciones en entidades no residentes que cumplan los requisitos establecidos en el artículo 21 de esta ley o a establecimientos permanentes que cumplan los requisitos establecidos en el artículo 22 de esta ley.*

Esta regla supone una excepción a lo previsto en el artículo 13.1 i).1.º del TRLIRNR, a cuyo tenor se consideran rentas obtenidas en territorio español *las ganancias patrimoniales... cuando se deriven de valores emitidos por personas o entidades residentes en territorio español.* Su efecto práctico es eliminar la sujeción de la ganancia patrimonial al IRNR. La lógica de la misma descansa en que la renta derivada de la transmisión es reflejo de la renta obtenida o que obtendrán las entidades no residentes participadas por la ETVE, de manera tal que se trataría de una renta desligada del territorio español.

De acuerdo con la regla de no sujeción, la renta positiva debe ser dividida, virtualmente, en dos partes, esto es, la que se entenderá no sujeta, y aquella otra que sí lo estará. A su vez, dentro de la primera cabe distinguir tres componentes, a saber, el correspondiente a reservas dotadas con cargo a las rentas exentas procedentes de entidades no residentes en territorio español, el relativo a las plusvalías latentes en participaciones en entidades no residentes en territorio español que estarían exentas en caso de ser realizadas y, en fin, el concerniente a rentas de establecimientos permanentes que cumplan los requisitos del artículo 22.

La identificación de estos componentes reviste distintos grados de dificultad según cual sea la composición del activo y la diversidad de las actividades realizadas por la ETVE. En el extremo más fácil, un activo totalmente integrado por participaciones sobre entidades no residentes en territorio español cuyas rentas dan derecho a exención en los términos del artículo 21, y en el opuesto, un activo integrado por dichas participaciones, pero también por muy diversos elementos afectos a distintas actividades.

La parte de renta positiva que no se entiende obtenida en territorio español no estará sujeta al IRNR y, por tanto, no podrá ser gravada por dicho tributo, aun cuando un convenio bilateral para eliminar la doble imposición así lo estableciera, pues el convenio no restablece la sujeción truncada por el artículo 108.2 b).

La otra parte de la renta positiva estará plenamente sujeta al IRNR y, naturalmente, podrá disfrutar de las exenciones previstas en el artículo 14 del TRLIRNR. Al tiempo, la competencia para gravarla podrá corresponder a una jurisdicción fiscal extranjera, de acuerdo con lo previsto en un convenio bilateral para evitar la doble imposición. Naturalmente, la jurisdicción fiscal extranjera podrá gravar la totalidad de la renta positiva derivada de la transmisión de la participación sobre la ETVE, de acuerdo con sus leyes, sin perjuicio de lo previsto en el convenio bilateral que resulte aplicable.

De esta manera, la ETVE es un excelente instrumento a través del cual los socios no residentes en territorio español puedan liquidar, de manera indirecta, sus inversiones financieras en entidades no residentes en territorio español.

EJEMPLO 13

El capital de una ETVE está dividido entre personas físicas residentes en territorio español (10 %), personas jurídicas residentes en territorio español (50 %) y personas jurídicas no residentes en territorio español (40 %), todos ellos socios fundadores; en su activo hay participaciones sobre entidades residentes, 800; sobre entidades no residentes, 1.200, y otros activos financieros, 200; y en su pasivo reservas dotadas con cargo a dividendos exentos extranjeros, 400; con cargo a dividendos exentos nacionales, 300; y con cargo a otras rentas, 100; capital, 200, y pasivos financieros, 1.200; las participaciones sobre entidades no residentes determinan todas ellas rentas exentas, y contienen una plusvalía latente de 700; los socios no residentes transmiten su participación por 900, obteniendo una plusvalía de 820 ($900 - 200/40\%$).

- Plusvalía imputable a reservas procedentes de rentas extranjeras exentas: 160 ($400/40\%$).
- Plusvalía imputable a diferencias de valor de participaciones extranjeras: 280 ($700/40\%$).
- Total plusvalía no sujeta al IRNR: 440 ($160 + 280$).
- Total plusvalía sujeta al IRNR: 380 ($820 - 440$).

4.3. PERCEPTORES RESIDENTES EN PARAÍOS FISCALES

La no sujeción por el IRNR de dividendos y plusvalías, en la forma expuesta, no se aplica *cuan- do el perceptor de la renta resida en un país o territorio calificado como paraíso fiscal* (art. 108.3).

Por tanto, los paraísos fiscales operan en un doble sentido. De una parte, inhiben la aplicación de la exención, en sede de la ETVE, respecto de los dividendos y plusvalías de cartera procedentes de entidades residentes en los mismos (art. 21.9), y de otra, excluyen la no sujeción por el IRNR de los beneficios y plusvalías de cartera procedentes de la ETVE percibidos por los socios en ellos residentes.

En el IRNR se trata de una exclusión radical, pues no se exceptúan los Estados miembros de la Unión Europea, a diferencia de lo previsto en el artículo 21.9, donde tal excepción opera a condición de la prueba de motivos económicos válidos y de la realización de actividades económicas.

De acuerdo con el informe de la Dirección General de Tributos, de 23 de diciembre de 2014 (NFL017188), la lista de paraísos fiscales establecida por el Real Decreto 1080/1991, depurada con las exclusiones habidas por virtud de lo previsto en el Real Decreto 116/2003, sigue vigente, en el bien entendido que la actualización de la misma deberá efectuarse mediante una norma reglamentaria dictada bajo los criterios y al amparo de lo previsto en el apartado 2 de disposición adicional primera de la Ley 36/2006, según redacción establecida por la disposición final segunda de la Ley 26/2014, sin que sea procedente la actualización automática derivada de la suscripción de un convenio bilateral o de un acuerdo de intercambio de información.

No es óbice a la no sujeción por el IRNR de los beneficios y las plusvalías de cartera, la residencia de los socios en un país o territorio de nula tributación, esto es, en el que no se aplique un impuesto análogo al Impuesto sobre Sociedades o al Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, ni tampoco la inexistencia de efectivo intercambio de información tributaria, en el sentido, en los dos supuestos, de la disposición adicional primera de la Ley 36/2006, según redacción establecida por la disposición final segunda de la Ley 26/2014.

5. LA ENTIDAD DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS FRENTE AL ORDENAMIENTO COMUNITARIO

El régimen fiscal de la ETVE no entraña diferencias respecto del régimen general, en lo que concierne a la propia ETVE pues, como se ha comentado en páginas anteriores, las especialidades únicamente anidan en el que corresponde a los socios no residentes en territorio español. Con todo, la función *holding* que cumple la ETVE determina la existencia de un conjunto de flujos financieros transfronterizos que implican, además de a la jurisdicción fiscal española, a jurisdicciones fiscales de otros países comunitarios y, de ahí, el interés de esbozar la posición de la ETVE frente al ordenamiento comunitario.

5.1. RELACIÓN CON LA DIRECTIVA 2011/96/UE, MATRIZ-FILIAL

La relación entre el régimen fiscal de la ETVE y la Directiva 2011/96/UE, la cual, como es sabido, ha derogado y sustituido a la Directiva 90/435/CEE, puede examinarse al hilo de dos cuestiones. La primera se refiere a la idoneidad de la ETVE para disfrutar del régimen fiscal previsto en la directiva. La segunda a la incidencia, si alguna, de las normas antiabuso que han sido incorporadas a la Directiva 2011/96/UE, por la Directiva 2014/86/UE y por la Directiva 2015/121/UE.

5.1.1. La entidad de tenencia de valores extranjeros como sociedad matriz o filial en el sentido de la Directiva 2011/96/UE

Todas las sociedades que, teniendo su domicilio fiscal en algún Estado miembro, se hallen sujetas y no exentas, sin posibilidad de opción, a alguno de los impuestos enumerados en la Directiva 2011/96/UE, y revistan alguna de las formas jurídicas contempladas en la misma, tienen

potencialmente derecho a la aplicación del régimen fiscal que en ella se prevé, sea en calidad de sociedades matrices o de sociedades filiales.

La ETVE cumple dichos requisitos, incluso si la totalidad de sus ingresos consistieren en dividendos y plusvalías de cartera exentos por aplicación del artículo 21. En efecto, la Directiva 2011/96/UE no exige la tributación efectiva de la renta obtenida, sino que la entidad perceptora *esté sujeta, sin posibilidad de opción y sin estar exenta, a uno de los impuestos enumerados en la parte B del anexo I* que, en el caso de España, es el Impuesto sobre Sociedades. La ETVE es un sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades, que no disfruta de exención por el mismo en cuanto no comprendida entre los enumerados en el artículo 9 de la Ley 27/2014. Eso es lo relevante, y no lo es que su tributación efectiva por dicho impuesto pueda llegar a ser nula. Por otra parte, la forma jurídica de la ETVE puede, y normalmente será, alguna de las previstas en la parte A del anexo I, esto es, anónima, comanditaria por acciones, o limitada.

En consecuencia, la ETVE tendrá la consideración de sociedad matriz en el sentido de la Directiva 2011/96/UE, en la medida en que posea en el capital de una sociedad de otro Estado miembro, que cumpla las condiciones de sujeción fiscal y forma jurídica anteriormente mencionadas, una participación mínima del 10%, o de sociedad filial, también en el sentido de la Directiva 2011/96/UE, cuando, cumpliendo tales condiciones, en su capital participe, en al menos dicho porcentaje, una sociedad residente en otro Estado miembro que tenga la consideración de matriz por, igualmente, cumplir tales condiciones.

En consecuencia, no hay duda alguna de que la ETVE tiene derecho al disfrute del régimen fiscal que transpone la Directiva 2011/96/UE, tanto en el Impuesto sobre Sociedades como en el IRNR en lo que concierne a la retención a cuenta.

En el Impuesto sobre Sociedades, la exención de dividendos del artículo 21, en unión al crédito de impuesto establecido en el artículo 32, da cumplimiento a los mandatos de la Directiva 2011/96/UE relativos a la eliminación de la doble imposición económica a favor de la sociedad matriz, aun cuando tal vez pudieran hacerse ciertas matizaciones en relación con alguno de los requisitos previstos en el artículo 21, y también con la forma en cómo el artículo 32 toma en consideración las participaciones de ulterior nivel.

En el IRNR, la exención del artículo 14.1 h) del TRLIRNR da cumplimiento al mandato concerniente a la no aplicación de retención en el origen sobre los dividendos distribuidos por la sociedad filial. Nótese, sin embargo, que esa exención versará sobre la fracción del dividendo que está sujeta al IRNR, pero no sobre aquella que no lo está por aplicación de lo previsto en el artículo 108.1 c).

5.1.2. La entidad de tenencia de valores extranjeros en relación con las normas antiabuso de la Directiva 2011/96/UE

La consideración de la ETVE como sociedad matriz o filial en el sentido de la Directiva 2011/96/UE acarrea, en el mismo sentido, la correlativa consideración como filial o matriz de

aquella entidad, residente en otro Estado miembro, sobre la que la ETVE participa o que participa en la ETVE. Ahora bien, esa correlativa consideración podría quebrarse en la práctica si el otro Estado miembro concernido tuviera un punto de vista distinto respecto de la idoneidad de la ETVE para disfrutar del régimen fiscal previsto en la Directiva 2011/96/UE. ¿Hay algún elemento en el régimen fiscal de la ETVE que pueda dar pie a esa consideración divergente?

La finalidad de la Directiva 2011/96/UE es, según sus considerandos preliminares, eliminar la doble imposición en sede de la sociedad matriz, mediante la exención o el crédito de impuesto a favor de la misma, y la supresión de la retención en el origen en sede de la sociedad filial.

La ETVE, aunque sujeta y no exenta al Impuesto sobre Sociedades, puede, en la realidad y según los casos, no satisfacer carga tributaria alguna por razón de los beneficios obtenidos y posteriormente distribuidos a su sociedad matriz. En efecto, la ETVE podrá estar exenta por los dividendos y plusvalías de cartera fruto de las participaciones cuya tenencia y gestión constituyen la actividad económica propia de su objeto social, los cuales, a su vez, podrán no haber soportado tributación efectiva alguna en sede de la entidad que los distribuyó, puesto que, para ganar la exención, basta que dicha entidad haya estado sujeta y no exenta a un impuesto idéntico o análogo al Impuesto sobre Sociedades, cuyo tipo nominal de gravamen fuere, al menos, del 10%, pero sin necesidad de haber satisfecho cuota alguna. ¿Qué doble imposición hay, en tal caso, que eliminar?

Por otra parte, la ETVE, como toda entidad *holding*, implica una suerte de interposición entre la entidad titular de la inversión financiera y la entidad final participada. Esta interposición puede ser, o no, fiscalmente inocua.

Véase el caso de una ETVE cuyos beneficios proceden de dividendos distribuidos por entidades residentes en países terceros, la cual es sociedad filial de una sociedad matriz que reside en un Estado miembro que tiene establecido el método de exención para los dividendos europeos y el de imputación para los dividendos extraeuropeos. ¿No podría ser vista la ETVE como un instrumento de europeización de rentas con vistas a obtener una exención en destino?

O el caso de una ETVE cuyos beneficios proceden de dividendos distribuidos por entidades residentes en Estados miembros, la cual es sociedad filial de una sociedad matriz residente en un país tercero con el que los referidos Estados miembros han convenido una retención en origen que oscila entre el 5 y el 15%. ¿No podría ser vista la ETVE como un instrumento de europeización del socio con vistas a ganar la exención de la retención en origen?

El legislador español ya se ha ocupado de negar la consideración de ETVE a todas aquellas entidades que carezcan de verdadera sustancia o se presenten como puramente instrumentales o artificiosas.

En efecto, el acogimiento al régimen fiscal de las entidades de tenencia de valores extranjeros requiere la *correspondiente organización de medios materiales y personales* y, además, las entidades que *no realizan actividades económicas*, esto es, las *entidades patrimoniales*, son ex-

plicítamente rechazadas, si bien, en sentido contrario, la exención de dividendos y plusvalías de cartera ya no está supeditada a la realización de actividades económicas por las entidades participadas por la ETVE, a diferencia de la regulación contenida en el TRLIS.

Por otra parte, la ETVE superó el escrutinio del Código de Conducta de la Unión Europea, así como del programa de la OCDE relativo a las prácticas fiscales perniciosas, si bien en el contexto de una regulación que rechazaba, como se ha indicado, la exención respecto de las rentas que no tuvieran origen en la realización de actividades económicas¹². Hoy esto ya no es así, puesto que ha desaparecido el requisito de que las entidades participadas por la ETVE realicen actividades económicas, y es oportuno recordar que buena parte de la doctrina vinculó, en su día, aquella superación a que, en definitiva, la ETVE no respondía al esquema de entidad *holding* perceptora y canalizadora de rentas pasivas¹³, sino al de la entidad *holding* relacionada con un conjunto de entidades operativas cuyos beneficios redistribuía hacia las colocaciones más apropiadas para el correcto desenvolvimiento económico del grupo¹⁴.

Puesto que la ETVE ha de tener una consistencia organizativa suficiente, y ha de estar consagrada a la realización de actividades económicas, no puede ser, sin más, descalificada para disfrutar del régimen fiscal previsto en la Directiva 2011/96/UE, a la vista de que su intermediación procura un resultado fiscalmente no inocuo. Cuestión distinta es que ciertas operaciones canalizadas a través de la misma puedan ser objeto de una norma antiabuso, sea española o extranjera.

El artículo 14.1 h) del TRLIRNR niega la exención de la retención en origen respecto de los dividendos distribuidos a sociedades matrices residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea, cuando la mayoría de los derechos de voto sobre la ETVE se posea, directa o indirectamente, *por personas físicas o jurídicas que no residan en Estados miembros de la Unión Europea... excepto cuando la constitución y operativa de aquella responde a motivos económicos válidos y razones empresariales sustantivas*.

El precepto responde a la técnica del beneficiario efectivo. Puesto que, a tenor de la Directiva 2011/96/UE, de la supresión de la retención en origen solo pueden beneficiarse las entidades residentes en Estados miembros de la Unión Europea, cumple retirar ese beneficio fiscal cuando la entidad perceptora del dividendo sea, posiblemente, una mera conductora del mismo hacia los verdaderos beneficiarios.

¹² ALMUDÍ CID, J.: *Planificación fiscal internacional a través de sociedades holding*, IEF, Documentos 24-06.

¹³ RUIBAL PEREIRA, L.: «La compatibilidad de los regímenes fiscales privilegiados en la Unión Europea con los criterios contenidos en el Código de Conducta y las normas sobre ayudas de Estado», *Las Medidas anti-abuso en la normativa interna española y en los convenios para evitar la doble imposición internacional y su compatibilidad con el Derecho comunitario*, IEF. María Teresa SOLER ROCH y Fernando SERRANO ANTÓN (dirs), Capítulo 6. LÓPEZ RIBAS, S.: «Tributación de la entidad de tenencia de valores extranjeros y de sus socios», *CT*, 98, 2001.

¹⁴ ALMUDÍ CID, J. y SERRANO ANTÓN, F.: «El régimen fiscal de las entidades de tenencia de valores extranjeros». CEF, en *Fiscalidad Internacional*, (Capítulo 35), 2015, 6.ª ed., dirigida por Fernando SERRANO ANTÓN.

Pues bien, la ETVE, en cuanto obligada a retener por el IRNR, podrá estar afectada por tal norma antiabuso cuando se cumplan los presupuestos determinantes de la misma, pero solo por la porción del dividendo que no está comprendida en el supuesto de no sujeción del artículo 108.1 c).

Nada obsta a que un determinado Estado miembro pueda haber incorporado en su legislación una norma antiabuso de naturaleza similar o, simplemente, que aplique, para obtener un resultado práctico equivalente, una norma antiabuso de carácter general. En tal caso, la ETVE, en cuanto entidad perceptora del dividendo, podrá verse afectada por la misma, de manera tal que los dividendos percibidos estarían sujetos a retención en origen en el Estado miembro de que se trate.

Ahora bien, esa retención no podría fundamentarse en el objeto social de la ETVE, o en la naturaleza de las actividades desempeñadas por la misma, sino en la prueba de su utilización como instrumento de un *arreglo o una serie de arreglos falseados, vistos todos los hechos y circunstancias pertinentes, por haberse establecido teniendo como propósito principal o uno de sus propósitos principales la obtención de una ventaja fiscal que desvirtúe la finalidad u objeto de la directiva*, de acuerdo con lo previsto en el artículo 1.2 de la Directiva 2011/96/UE, según redacción de la Directiva 2015/121/UE.

En particular, la retención podría fundamentarse en que la ETVE, en el caso particular, tiene por objeto principal canalizar los dividendos distribuidos por su sociedad o sociedades participadas residentes en otros Estados miembros, hacia socios que no son residentes en ningún Estado miembro. Nótese que, precisamente, la no sujeción al IRNR de los dividendos pagados por la ETVE con cargo a rentas exentas, por ejemplo, dividendos pagados por entidades residentes en otro u otros Estados miembros, podría inducir a inquietudes respecto de la verdadera función de la ETVE. Esa legítima inquietud, sin embargo, no debería llevar a sostener que la jurisdicción fiscal concernida podría o debería rechazar de plano la supresión de la no retención, al margen de la prueba de los concretos hechos fraudulentos, como tampoco sería lógico sostener que la jurisdicción fiscal extranjera debería descartar toda investigación por el hecho de que, precisamente, la ETVE ha de estar dotada de medios humanos y materiales aptos para la realización de la actividad que constituye su objeto social, y realizar una actividad económica en cuanto no patrimonial.

El artículo 21 retira la exención de los dividendos percibidos por la ETVE, *cuya distribución genere un gasto fiscalmente deducible en la entidad pagadora*. Concuera este precepto con el artículo 4.1 a) de la Directiva 2011/96/UE, según redacción de la Directiva 2014/86/UE, la cual impone a los Estados miembros la obligación de gravar *dichos beneficios en la medida en que los mismos sean deducibles por la filial*.

El Estado miembro en el que resida el socio receptor de los dividendos distribuidos por la ETVE deberá aplicar ese precepto. Los beneficios distribuidos por la ETVE podrían proceder de rentas que, en absoluto, hubieren tributado por el Impuesto sobre Sociedades, por haber sido de aplicación la exención del artículo 21 y, tal vez, por ningún otro de manera efectiva. ¿Los dividendos que proceden de rentas que no han tributado por el Impuesto sobre Sociedades debido a la exención del artículo 21 deben ser gravados por el Estado miembro donde resida el socio de la

ETVE? No, desde luego, porque esos dividendos, aunque no han tributado en sede de la ETVE, no han sido *deducibles por la filial*, esto es, por la ETVE.

El artículo 4.1 a) de la Directiva 2011/96/UE obliga a gravar los dividendos que han generado un gasto deducible en sede de la entidad filial, esto es, la ETVE, pero no aquellos que no han tributado efectivamente por causa un beneficio fiscal, cualquiera que fuere su naturaleza técnica, o de una medida tendente a eliminar la doble imposición. Ciertamente, el efecto práctico de una exención y el de un gasto deducible es el mismo, si bien la exención opera por razón de la naturaleza de la renta y el gasto por razón de su distribución. Si la Ley 27/2014 gravara el dividendo percibido por la ETVE y declarase que la renta distribuida a su cargo es gasto deducible, el Estado miembro del socio que percibe el dividendo distribuido por la ETVE debería gravarlo. Mas como no es así, el Estado miembro en cuestión debe abstenerse de gravarlo o bien gravarlo pero concediendo un crédito de impuesto.

Podría sugerirse que el resultado práctico de la interpretación precedente no es satisfactorio, por cuanto, a su tenor, de una parte, la eliminación de la doble imposición económica podría rebasar el dintel del espacio de la Unión Europea y, de otra, podrían presentarse supuestos de no imposición.

El primer efecto no es perturbador, incluso puede ser contemplado positivamente, por cuanto se aviene bien con el principio de libertad de movimiento de capitales. El segundo sí lo es. La superación radical del mismo se puede lograr gravando el dividendo y concediendo un crédito de impuesto, como así lo autoriza el artículo 4.1 b) de la Directiva 2011/96/UE pero, incluso si no se grava el dividendo, los Estados miembros que entiendan incorrecto ese efecto podrían combatirlo mediante una norma antiabuso. Ahora bien, no les bastaría probar el efecto en cuestión sino que la entidad que lo provoca, en el caso que nos ocupa la ETVE, es el instrumento de un artificio que tiene *como propósito principal o uno de sus propósitos principales la obtención de una ventaja fiscal que desvirtúe el objeto o finalidad* de la propia directiva.

En suma, el régimen fiscal de la ETVE puede procurar situaciones de no imposición o de extensión indeseada del método de exención, pero de ahí no se sigue que el Estado miembro de residencia del socio pueda, sin más, rechazar la exención de los dividendos distribuidos por aquella, si ese es el método establecido en la transposición de la norma comunitaria. Podrá hacerlo, eso sí, en el contexto de la aplicación de una norma antiabuso, *vistos todos los hechos y circunstancias pertinentes*.

5.2. LA ENTIDAD DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS A LA LUZ DEL PRINCIPIO DE NO DISCRIMINACIÓN Y DE LAS LIBERTADES

El Tribunal de Justicia ha venido declarando que las libertades comunitarias y el principio de no discriminación se oponen a aquellos regímenes fiscales que dan un trato distinto y peor o menos ventajoso a la situación protegida por dichas libertades y principios que a la situación interna comparable, si bien la concurrencia de una causa de justificación superaría dicha oposición.

En el régimen fiscal de la ETVE se advierten, en este ámbito, dos tratamientos distintos, uno localizado en sede de la propia ETVE, y otro en sede de sus socios.

5.2.1. Dividendos y plusvalías percibidos por la entidad de tenencia de valores extranjeros

En sede de la ETVE, en el caso de los dividendos y plusvalías de cartera procedentes de entidades no residentes en territorio español, las mismas deben estar sujetas a un impuesto sobre los beneficios *a un tipo nominal de, al menos, el 10%*, siendo así que este requisito no se exige en relación con las rentas procedentes de entidades residentes en territorio español.

Esta diferencia de trato difícilmente dará lugar a una discriminación efectiva, habida cuenta de que todas las entidades residentes en territorio español que pueden distribuir dividendos tributan a un tipo de gravamen superior al 10%, excepto las afectas al régimen de las instituciones de inversión colectiva que lo hacen al 1%, pero estas entidades, de acuerdo con lo establecido en el artículo 52, no tienen derecho a la exención del artículo 21.

5.2.2. Dividendos y plusvalías de cartera percibidos por los socios de la entidad de tenencia de valores extranjeros

En sede de los socios, los que son personas jurídicas, residentes en territorio español, tienen derecho a la exención de los dividendos y plusvalías de cartera distribuidos por la ETVE, y están libres de retención sobre los primeros, bajo el cumplimiento de los requisitos establecidos en el artículo 21, en tanto que los socios no residentes en territorio español, únicamente están libres de la retención a cuenta del IRNR por la parte del dividendo nutrido con rentas exentas procedentes de entidades no residentes en territorio español. La discriminación es notoria. ¿Está neutralizada por las exenciones previstas a favor de los residentes comunitarios en el TRLIRNR?

El artículo 14.1 c) del TRLIRNR establece la exención de *las ganancias patrimoniales derivadas de bienes muebles obtenidos sin mediación de establecimiento permanente, por residentes de otro Estado miembro de la Unión Europea*. Esta exención, que está supeditada al cumplimiento de los requisitos del artículo 21 tratándose de plusvalías derivadas de la transmisión de acciones o participaciones, cubre las plusvalías de cartera derivadas de la transmisión de la participación sobre una ETVE, de manera tal que restaura la igualdad entre socios residentes y no residentes en territorio español, con tal de que el lugar de la residencia de estos últimos se ubique en algún Estado miembro de la Unión Europea, pero no lo hace entre socios residentes en territorio español y socios residentes en un país tercero, siendo así que, en tal caso, considerando la finalidad de la inversión financiera concernida, podría estar en juego la libertad de movimiento de capitales, aplicable, de acuerdo con el artículo 63 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (TFUE), también en el ámbito extracomunitario, de manera tal que perdería la discriminación.

El artículo 14.1 h) del TRLIRNR establece la exención de *los beneficios distribuidos por las sociedades filiales residentes en territorio español a sus sociedades matrices residentes en otros Estados miembros de la Unión Europea*. Al igual que sucede en el caso de las plusvalías

de cartera, esta exención está supeditada, entre otros requisitos, al cumplimiento de los previstos en el artículo 21 respecto del porcentaje de participación o valor de adquisición, de manera tal que, en su virtud, quedaría restaurada la igualdad de trato entre los socios residentes en territorio español y los residentes en cualquier otro Estado miembro pero, también al igual que acontece en el caso de las plusvalías de cartera, quedarían fuera de tal restauración los socios residentes en países terceros, los cuales podrían estar amparados por la libertad de movimiento de capitales.

Así pues, tanto por lo que se refiere a las plusvalías de cartera como a los dividendos, las exenciones establecidas en el TRLIRNR a favor de los socios que sean residentes en algún Estado miembro de la Unión Europea, pueden restaurar la igualdad de trato, preterida por el artículo 108. Sin embargo, tales exenciones no restauran la igualdad de trato en relación con los socios residentes en países terceros.

Ahora bien, si la exención del artículo 21 se proyectara únicamente sobre participaciones que, en el ámbito comunitario, estuvieran bajo el amparo de la libertad de establecimiento, no sería pertinente el juicio de comparación entre la situación fiscal de los socios residentes en territorio español y los socios residentes en un país tercero. ¿Configuran los requisitos de aplicación del artículo 21 una situación propia de la libertad de establecimiento?

De acuerdo con la jurisprudencia del Tribunal de Justicia, cuando la normativa fiscal concernida sea aplicable exclusivamente respecto de participaciones que permitan ejercer una influencia significativa, la situación es propia de la libertad de establecimiento. En este sentido, en *Cadbury Schweppes [Asunto C-196/04 (NFJ023535)]*, el Tribunal de Justicia indicó *que según reiterada jurisprudencia, están comprendidas dentro del ámbito de aplicación material de las disposiciones del Tratado relativas a la libertad de establecimiento las disposiciones nacionales que son de aplicación a la posesión por un nacional del Estado miembro de que se trate de una participación tal en el capital de una sociedad establecida en otro Estado miembro que le confiere una influencia real en las decisiones de dicha sociedad y le permite determinar las actividades de esta.*

El artículo 21 no exige explícitamente, para disfrutar de la exención de dividendos y plusvalías de cartera, una participación que confiera influencia real en las decisiones de la entidad participada, pero los requisitos de porcentaje o de valor de adquisición de la participación podrían entenderse como manifestación implícita de dicha influencia.

6. LA ENTIDAD DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS Y LOS CONVENIOS BILATERALES PARA ELIMINAR LA DOBLE IMPOSICIÓN

Dos cuestiones se han planteado en este ámbito, a saber, la idoneidad de la ETVE para disfrutar de la aplicación de los convenios bilaterales para eliminar la doble imposición, y la pertinencia de que el país de los socios aplique el método de exención previsto en un determinado convenio.

6.1. EL DERECHO DE LA ENTIDAD DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS AL DISFRUTE DE LOS CONVENIOS BILATERALES PARA EVITAR LA DOBLE IMPOSICIÓN

Los convenios bilaterales para evitar la doble imposición se aplican a las personas residentes en los Estados contratantes. El artículo 4.1 del Modelo de convenio de la OCDE no considera como residentes a las personas que estén sujetas a imposición *exclusivamente por la renta que obtengan procedente de fuentes situadas* en el Estado contratante de que se trate.

En el plano de lo puramente material, una determinada ETVE podría, en la práctica, solamente sufrir tributación efectiva por las rentas de fuente española o, incluso, estar al margen de toda tributación si solamente tuviere ingresos procedentes de la actividad que constituye su objeto social. Sin embargo, en el plano jurídico-fiscal, la ETVE, como cualquier otro sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades, está gravada, de acuerdo con lo previsto en el artículo 4.1 de la Ley 27/2014, por la totalidad de la renta que obtenga, *cualquiera que fuese su fuente u origen*¹⁵.

Los comentarios al Modelo de convenio de la OCDE precisan, en relación con el apartado 1 del artículo 4, que *con arreglo a sus términos y a su espíritu, la segunda frase excluye de la definición de residente de un Estado contratante a las sociedades de propiedad extranjera exentas de impuestos respecto de las rentas extranjeras, en aplicación de privilegios diseñados para atraer sociedades instrumentales... debe interpretarse teniendo en cuenta su objeto y propósito, que es el de excluir a las personas no sujetas integralmente a imposición en un Estado (sujeción plena), ya que, en otro caso, podría excluir del ámbito del Convenio a todos los residentes de países que apliquen el principio de tributación territorial, resultado que evidentemente no se pretende.*

¿La exención de la que disfrutaban los dividendos y plusvalías de cartera obtenidos por la ETVE constituye un privilegio diseñado para atraer sociedades instrumentales? En modo alguno, pues tal exención no es sino una técnica para eliminar la doble imposición económica que, a mayor abundamiento, es de aplicación general. Precisamente, la desaparición de la especialidad de la participación con valor de adquisición superior a 6 millones de euros ha disipado cualquier atisbo de privilegio.

Ya no es necesario apelar al sustrato de sustancia económica de la ETVE, inherente a la *correspondiente organización de medios materiales y personales*, para justificar que la misma no es un mero artificio destinado a facilitar una ventaja fiscal, por cuanto esta última no existe.

La ETVE no tiene privilegio fiscal alguno. Son los socios de la ETVE no residentes en territorio español los que, si acaso, disfrutarían de un régimen fiscal peculiar en relación con el IRNR,

¹⁵ ALMUDÍ CID, J. y SERRANO ANTÓN, F.: «El régimen fiscal de las entidades de tenencia de valores extranjeros», en *Fiscalidad Internacional*, CEF, 2015, 6.ª ed., (Capítulo 35), dirigida por Fernando SERRANO ANTÓN.

fundamentado en que las rentas percibidas por los mismos no se habrían obtenido en territorio español, lo que podría ser considerado como una ficción legal¹⁶.

Como se ha insinuado en líneas anteriores, este régimen podría convertir a la ETVE en un instrumento para estrategias triangulares en perjuicio de la tributación sobre los no residentes de los países o territorios de origen de las rentas percibidas por la ETVE. Ahora bien, esta irregularidad no amerita, en los términos de la doctrina de la OCDE, la expulsión de la ETVE del ámbito de las personas con derecho a la aplicación del convenio bilateral de que se trate sino, en su caso, la aplicación de normas antiabuso, tales como la cláusula de beneficiario efectivo, la cláusula de tránsito, o de transparencia, entre otras, a los efectos de corregir situaciones en las que, efectivamente, la ETVE cumpliera una función de intermediación artificiosa.

En fin, el régimen fiscal de la ETVE no se construye con base en la sujeción exclusiva de las rentas locales o, lo que es lo mismo, a la no sujeción de las rentas de fuente extranjera, sino a la sujeción de todas las rentas y a la exención de ciertas rentas de fuente extranjera a los efectos de evitar la doble imposición económica, sin que la no sujeción de los dividendos distribuidos con cargo a las mismas por el IRNR deba implicar incidencia alguna en relación con la tributación de la propia ETVE que es, justamente, la que contempla el artículo 4 del Modelo de convenio de la OCDE.

6.2. EL DERECHO DE LOS SOCIOS DE LA ENTIDAD DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS A LA EXENCIÓN ESTABLECIDA EN UN CONVENIO BILATERAL PARA ELIMINAR LA DOBLE IMPOSICIÓN

Bajo la legislación precedente, básicamente similar a la actualmente vigente en lo que aquí interesa, las autoridades fiscales brasileñas negaron la aplicación de la exención prevista en el artículo 23.4 del convenio bilateral hispano-brasileño para eliminar la doble imposición¹⁷, a cuyo tenor *cuando un residente en Brasil obtenga dividendos que, de acuerdo con las disposiciones del presente convenio, puedan someterse a imposición en España, Brasil eximirá del impuesto estos dividendos*, a los dividendos distribuidos por una ETVE.

La exención a favor del socio residente en Brasil está supeditada a que los dividendos puedan someterse a imposición en España a tenor de las disposiciones del convenio. El artículo 10 del convenio hispano-brasileño otorga competencia para gravar el dividendo, si bien sea en forma limitada, al Estado en el que reside la entidad que lo distribuye, en el caso presente España, pero el ejercicio efectivo de esa competencia requiere la existencia de un hecho imponible configurado por la legislación interna, siendo así que, precisamente, tanto anteriormente el artículo 118.1 c)

¹⁶ VEGA BORREGO, F.: *Las medidas contra el treaty shopping*, Ministerio de Hacienda, 2003, pág. 60.

¹⁷ MARTÍN JIMÉNEZ, A.: *Las entidades de tenencia de valores extranjeros y el convenio para eliminar la doble imposición entre España y Brasil*.

del TRLIS como en la actualidad el artículo 108.1 c) de la Ley 27/2014, el dividendo distribuido por la ETVE con cargo a rentas exentas, dividendos y plusvalías de cartera, procedentes de entidades no residentes en territorio español, *no se entenderá obtenido en territorio español*.

La Consulta 979/2003, de 14 de julio (NFC017883), de la Dirección General de Tributos, argumentó que el *artículo 23.4 del convenio no exige que se graven efectivamente los dividendos en España, sino que España tenga derecho a hacerlo de acuerdo con el convenio. Esto último ocurre en el caso de la ETVE con independencia de la renuncia a tributación que se produce en nuestra ley interna, cuando los beneficios con cargo a los cuales se produce la distribución cumplen determinados requisitos*.

La decisión de la autoridad fiscal brasileña no implicaba la exclusión de la ETVE de los beneficios del convenio hispano-brasileño, sino la negación de la aplicación de la exención respecto de los dividendos procedentes de la misma. Su fundamento residía en que España no sujetaba esos dividendos como imponibles de acuerdo con su legislación interna.

Puesto que el IRNR *grava la renta obtenida en territorio español por las personas físicas y entidades no residentes en este* (art. 1 del TRLIRNR), el fundamento de la no sujeción, en el ámbito del dicho impuesto puede ser, bien el entendimiento de que los beneficios con cargo a los cuales se reparte el dividendo no están vinculados al territorio español, de manera tal que los propios dividendos tampoco denotan esa vinculación, o bien la concesión de un beneficio fiscal para una renta que sí está vinculada al territorio español.

En la renuncia a gravar a la que se refiere la Dirección General de Tributos podría atisbarse, más bien, un reconocimiento implícito de no relación de los dividendos distribuidos por la ETVE con el territorio español, lo que les apartaría de los convenios bilaterales para eliminar la doble imposición.

En este sentido, tal vez hubiera sido más conveniente construir legislativamente la no tributación de los dividendos distribuidos por la ETVE a sus socios no residentes en territorio español bajo el fundamento de contribuir a la eliminación de la doble imposición internacional, al modo en como lo hace la directiva matriz-filial, y, consecuentemente, ubicarla en sede de los supuestos de exención.

En la práctica, el conflicto que se comenta solamente se presentará en aquellos convenios bilaterales en los que la tributación de los dividendos obtenidos por los socios de la ETVE esté supeditada a la tributación de los mismos por el IRNR o a la tributación efectiva de las rentas de las que proceden tales dividendos en sede de la ETVE. En este punto no caben las recetas generales, sino que habrá de acudir a las normas concretamente aplicables. Dicho esto, no cabe duda de que en un contexto, como el actualmente existente en el panorama internacional, de sospecha en relación con los regímenes fiscales que encierren, o parezcan encerrar, algunas ventajas, podría acontecer que el régimen de la ETVE desencadenase efectos contraproducentes como, por ejemplo, la no aplicación de un régimen de exención en sede de los perceptores de los dividendos distribuidos por la misma.

7. EL RÉGIMEN TRANSITORIO

La disposición transitoria trigésima primera de la Ley 27/2014 establece un régimen transitorio respecto de las rentas derivadas de las participaciones adquiridas por la ETVE en periodos impositivos iniciados con anterioridad a 1 de enero de 2015, que tuvieran un valor de adquisición superior a 6 millones de euros, pero que dieran un porcentaje de participación inferior al 5%.

Estas participaciones daban derecho, de acuerdo con lo previsto en el artículo 117 del TRLIS, a la exención de dividendos y plusvalías de cartera del artículo 21 del propio TRLIS, en tanto que, de acuerdo con el régimen establecido en el artículo 21 de la Ley 27/2014, solamente lo dan a partir de 20 millones de euros. Pues bien, el régimen transitorio consiste en otorgar a esas participaciones cuyo valor de adquisición es superior a 6 millones de euros, pero inferior a 20 millones, el régimen fiscal de exención previsto en el artículo 21 de la Ley 27/2014.

Se trata, por consiguiente, de un régimen transitorio muy limitado, puesto que no prolonga en el tiempo el bloque normativo de la legislación derogada sino un solo aspecto de la misma, a saber, el relativo al valor de adquisición de la participación que queda congelado en 6 millones de euros. Así, por ejemplo, una participación sobre una entidad no residente que se halle sujeta en la imposición sobre los beneficios a un tipo nominal de gravamen que no alcance el 10%, no dará derecho a la exención.

La literalidad de la norma llevaría a admitir el efecto opuesto, esto es, que participaciones cuyo valor de adquisición fuere superior a 6 millones de euros, pudieren disfrutar de la exención del artículo 21 de la Ley 27/2014, aun cuando no hubieren gozado de la del artículo 21 del TRLIS, por ejemplo, porque la entidad no residente participada no realizare actividades económicas en los términos exigidos por dicho precepto. Ahora bien, ese efecto iría en contra de la esencia de un régimen transitorio, que protege derechos existentes al amparo de la norma derogada, pero no los constituye.

Por esta razón, una participación cuyo valor de adquisición fuere superior a 6 millones de euros, adquirida en un periodo impositivo iniciado antes de 1 de enero de 2015, no dará derecho a la exención si la entidad no hubiere estado acogida en aquel tiempo al régimen de las entidades de tenencia de valores extranjeros establecido en el capítulo XIV del título VII del TRLIS, o estándolo, esa participación no habilitare los requisitos para disfrutar de la exención de dividendos y plusvalías de cartera.

El supuesto de hecho de la norma transitoria pivota sobre una participación que venía disfrutando, en cuanto a sus rentas, de una exención, por aplicación de lo previsto en el artículo 117 del TRLIS, por tener un valor de adquisición superior a 6 millones de euros, pero que, por no alcanzar los 20 millones de euros, no podría acceder a la exención del artículo 21 de la Ley 27/2014, y su mandato es que le sea aplicable tal exención, eso sí, a condición de que cumpla los restantes requisitos previstos en dicho precepto.