CAPÍTULO 58

EL SIGNIFICADO DE LAS ENTIDADES HOLDING Y RÉGIMEN FISCAL DE LAS ENTIDADES DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS

LUIS M. VIÑUALES SANABRIA
Garrigues

SUMARIO: 1. INTRODUCCION: SIGNIFICADO DE ENTIDAD HOLDING. 1.1. Concepto de entidad holding. 1.2. El papel de las entidades holding en la evolución de la fiscalidad internacional. 1.3 Antecedentes de este capítulo y el Plan de Acción BEPS 2. DISTINTOS TIPOS DE ENTIDADES HOLDING. 3. ORIGEN Y EVOLUCIÓN DE LAS ETVE HASTA LA ACTUALIDAD. 3.1. El origen de las ETVE como sociedades holding puras en 1995. 3.2. La modificación y apertura del régimen de las ETVE en el año 2000. 3.3. Estructuras de holding apalancadas. 3.4. La situación actual de las ETVE 4. PRINCIPALES ASPECTOS DEL RÉGIMEN FISCAL ESPECIAL DE LAS ETVE. 4.1. Requisitos para la aplicación del régimen de las ETVE 4.2. Tributación de los socios de la ETVE 5. OBJETO SOCIAL: GESTIÓN Y ADMINISTRACIÓN DE VALORES MEDIANTE MEDIOS MATERIALES Y HUMANOS ADECUADOS. 5.1. Actividad de la ETVE. 5.2. Suficiencia de medios humanos 6. RESIDENCIA FISCAL DE LA ETVE Y ACCESO A LOS CONVENIOS PARA EVITAR LA DOBLE IMPOSICIÓN. 6.1. Residencia en España de la ETVE. 6.2. Acceso de la ETVE a los CDI. 7. SUSTANCIA VS MOTIVOS ECONÓMICOS VÁLIDOS. 7.1. El caso particular de las ETVE. 7.2. La cláusula antiabuso de la Directiva Matriz Filial. 7.3. Evolución de las cláusulas antiabuso 8. CUESTIONES QUE GENERAN CONTROVERSIA EN ESTRUCTURAS DE ETVE. 8.1. La cláusula anti-paraíso en relación con los socios de la ETVE. 8.2. La moneda funcional. 8.3. Financiación de y desde la ETVE. 9. BIBLIOGRAFÍA.

1. INTRODUCCION: SIGNIFICADO DE "ENTIDAD HOLDING"

1.1. CONCEPTO DE ENTIDAD HOLDING

Comienzo a escribir este capítulo sobre el significado de las entidades holding con una curiosidad lingüística sobre el término "holding", una relativa sorpresa esperada (de ahí que la sorpresa haya sido sólo relativa) seguida de forma inmediata de otra inesperada. He consultado el Diccionario de la Real Academia de la Lengua Española con la esperanza, pero no con la seguridad, de encontrar una definición de la palabra "holding". El resultado de la búsqueda ha sido el siguiente:

Holding: Del inglés *holding (company).*

m. Sociedad financiera que posee o controla la mayoría de las acciones de un grupo de empresas.

La relativa sorpresa esperada ha sido que el Diccionario de la RAE incluya como palabra española, aunque procedente del inglés, el término "holding". La inesperada ha sido la "m" que precede a la definición y que indica el género. La "m" significa "nombre masculino".

Resulta curioso puesto que, al menos en el ámbito mercantil y tributario, hablamos con normalidad de "*una holding, la holding, …",* siempre en femenino, omitiendo con frecuencia el sustantivo femenino al que califica: sociedad, entidad o compañía holding. Holding, en masculino, se usa con frecuencia en el ámbito empresarial o financiero para referirse a un conglomerado de empresas que forman "*un holding empresarial*".

Pues bien, en este capítulo vamos a tratar el término holding en su versión femenina, esto es, referido a sociedades que, como acertadamente, aunque no de forma absolutamente precisa, señala el Diccionario de la RAE, poseen acciones de un grupo de empresas.

Una definición precisa de entidad holding que abarcara la extensa casuística que presenta este tipo de entidades requeriría varias páginas del diccionario, pero hemos de admitir que la que facilita no es incorrecta y, de hecho, la hemos calificado de "acertada".

¿Qué objeciones podríamos poner, desde el punto de vista fiscal y mercantil a la definición del diccionario? Se nos ocurren, entre otras, las siguientes:

- Una holding no tiene por qué poseer una mayoría de acciones o controlar las entidades en las que participa.
- Las participaciones que posea una holding no tienen por qué corresponder a sociedades que formen un grupo de empresas.
- Tampoco tendrá necesariamente una entidad holding el carácter de una sociedad financiera; de hecho, las entidades holding de los grupos empresariales son más centros de gestión y corporativos que financieros.

Consultado el Oxford Dictionary, encontramos la siguiente definición:

Holding (company) noun.

A company that is formed to buy shares in other companies, which it then controls

Una sociedad que se constituye para adquirir acciones en otras sociedades, que posteriormente controla.

Como vemos, no se aparta mucho de la definición de la RAE, y aunque la definición del Oxford Dictionary nos parece más acertada, también incluye la referencia al "control" de las participadas.

Si tuviéramos que dar nuestra propia definición de entidad holding la tomaríamos prestada del legislador español que redactó el régimen especial de las ETVE: Entidad de Tenencia de Valores Extranjeros, aunque eliminaríamos el adjetivo "extranjero". Esto es, una holding es una sociedad de tenencia de valores, pues tan holding es una entidad que posea participaciones en entidades extranjeras como españolas. Sin referencias a mayorías, ni al control, ni al carácter financiero o no de la sociedad.

1.2. EL PAPEL DE LAS ENTIDADES HOLDING EN LA EVOLUCIÓN DE LA FISCALIDAD INTERNACIONAL

Nos hemos detenido intencionadamente en el significado y definición del término holding con el propósito de destacar que, en puridad, una entidad holding, como tal, es algo muy sencillo. Así, por su naturaleza y objeto social, no necesitaría

contar con importantes recursos humanos o materiales para llevar a cabo su actividad, ni tampoco con motivos que justifiquen su constitución y existencia distintos de la voluntad de sus accionistas de poseer valores o participaciones en otras entidades a través de la sociedad holding.

Sin embargo, la realidad nos dice que, al menos en el ámbito tributario del siglo XXI, las entidades holding están en el punto de mira de Administraciones tributarias, fondos de inversión privada, grupos multinacionales y asesores fiscales, en particular en lo que se refiere a los recursos humanos, materiales o financieros con los que cuentan o deberían contar las sociedades holding (la tan traída y llevada "sustancia") y a los motivos económicos, legales o empresariales que justifican su existencia, distintos de los fiscales.

Y esto es así porque, no nos engañemos, muchas entidades holding, no todas ni probablemente tampoco la mayor parte de ellas, se han utilizado y se siguen utilizando con fines de índole fiscal. No sólo porque inversores y grupos multinacionales contraten a asesores que les expliquen las bondades de unos u otros regímenes fiscales previstos para entidades holding, sino también porque las propias Administraciones y poderes legislativos de los distintos Estados han promovido estos regímenes especiales desde hace décadas y competido entre ellos para atraer este tipo de entidades a sus respectivas jurisdicciones.

Fue el caso de la Administración española cuando introdujo el régimen fiscal especial de las ETVE en los años noventa. Un régimen fiscal especial que, combinado con otra serie de características del Impuesto sobre Sociedades vigente en España en aquella época, lo hacían imbatible en comparación con los existentes en otros países de nuestro entorno (al menos, imbatible, en el plano técnico por lo atractivo de la fiscalidad resultante de esa combinación).

En la década de los noventa era habitual diseñar estructuras societarias de inversión para minimizar la tributación de la repatriación de dividendos y plusvalías, constituyendo sociedades en aquellas jurisdicciones que resultaban favorables fiscalmente, ya fuera por los regímenes fiscales especiales que proporcionaban o por los convenios para evitar la doble imposición a los que se podría acceder. En raras ocasiones una administración tributaria cuestionaría la legitimidad de la existencia de una sociedad holding que se hubiera constituido, principalmente, por motivos fiscales.

Hace treinta años no se prestaba la atención que hoy se presta a la necesidad de que cualquier planificación fiscal deba ir acompañada de un sentido económico, legal o empresarial o, dicho de otra forma, a la obviedad de que cualquier planificación fiscal "debe ir pegada al negocio". Hoy en día no es admisible una mera planificación fiscal formal de una estructura de inversión que prescinda del sentido económico, organizativo, legal o empresarial de la misma.

Hace treinta años si España había suscrito un convenio para evitar la doble imposición (CDI o Convenio) con Colombia y un grupo inversor americano residente en Estados Unidos quería invertir en Colombia, no habría dudado en constituir una sociedad holding en España con la finalidad de beneficiarse de la tributación más favorable que proporciona el CDI suscrito entre España y Colombia a los dividendos y plusvalías que el inversor perciba de aquel país, con respecto al tratamiento que percibiría el grupo americano en caso de invertir directamente en Colombia desde Estados Unidos.

Lo mismo cabría decir, en los años noventa, de un inversor americano que quisiera invertir en España. En aquellos años el CDI suscrito entre España y Estados Unidos era menos favorable para un inversor americano que, por ejemplo, el CDI suscrito entre España y Holanda para un inversor holandés. Así, durante muchos años la inversión americana llegó a España a través de holding holandesas. A este tipo de planificación que perseguía beneficiarse de convenios más favorables se la conocía como "*triangulación*" (en inglés "*treaty shopping*"). En aquellos años, salvo en contadas excepciones, las administraciones involucradas no cuestionaban esas estructuras de planificación fiscal, tal vez porque preocupaba más favorecer la inversión internacional que la recaudación de impuestos o, simplemente, porque no existía la conciencia o presión social en cuanto al pago de impuestos que pueda existir en la actualidad.

El panorama y la actitud de las administraciones tributarias de los países más desarrollados y, en particular, de la Administración española, cambiaría radicalmente a comienzos del siglo XXI. El cambio que vivimos entonces y que se ha intensificado con el paso de los años se gestó en la calle.

Recién estrenado el nuevo sigo, allá por el año 2005, se empezó a gestar un movimiento social que reclamaba que los grandes grupos multinacionales pagaran sus impuestos (lo que se viene conociendo como su "*fair share of tax*" o su cuota justa de tributación, cualquiera que esta sea). Así, se convocaron numerosas manifestaciones en las principales ciudades europeas y de Estados Unidos (Londres, París, Washington, …) en las que ciudadanos de a pie portaban pancartas con los nombres de conocidas multinacionales exigiéndoles que pagaran sus impuestos. Los medios de comunicación se hicieron eco de las mismas y, por primera vez, noticias del ámbito tributario ocuparon con cierta frecuencia las portadas de la prensa no especializada en materia económica. Asistimos entonces al comienzo de una revolución en la fiscalidad internacional que ha ido evolucionando de forma progresiva en los veinte años transcurridos desde entonces. Fue el principio del fin de una planificación fiscal internacional en la que, durante más de una década, la forma pareció prevalecer sobre el fondo.

Como el lector podrá intuir por el enfoque de esta introducción, haremos especial énfasis en este capítulo en el que, a día de hoy, es uno de los temas más controvertidos en cuanto al uso de sociedades holding: la legitimad del uso de este tipo de entidades y los requisitos que deberían cumplir o circunstancias que deberían darse para que las Administraciones fiscales las respeten. Ello, sin perjuicio de que, tratándose de un guía sobre fiscalidad internacional y versando este capítulo sobre el régimen de las ETVE en el Impuesto sobre Sociedades, abordemos las principales cuestiones técnico-jurídicas que el mismo plantea.

1.3. ANTECEDENTES DE ESTE CAPÍTULO Y EL PLAN DE ACCIÓN BEPS

Finalizo esta introducción con unas consideraciones que permitirán al lector entender mejor el planteamiento de este capítulo, distinto del que seguimos hace ahora unos diez años en un capítulo de título casi idéntico para la 4ª Edición del Manual de Fiscalidad Internacional publicado por el Instituto de Estudios Fiscales en septiembre de 2016: EL RÉGIMEN FISCAL DE LAS ENTIDADES DE TENENCIA DE VALORES EXTRANJEROS (Arts. 107 y 108 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades).

Los informes finales de las 15 acciones del Plan de Acción BEPS[1] se publicaron el 5 de octubre de 2015, casi al tiempo en que entregábamos las pruebas finales de nuestro capítulo de aquel Manual de Fiscalidad Internacional. Especial incidencia habría podido tener el Informe Final de la Acción 6 del Plan BEPS: Impedir la utilización abusiva de convenios fiscales (OCDE 2015). En efecto, las medidas que se proponían en esa Acción 6 podrían afectar a estructuras societarias de inversión que involucran entidades holding con acceso a convenios para evitar la doble imposición favorables. Podría ser el caso de estructuras de inversión en Latinoamérica que involucran a ETVE que acceden a la atractiva red de convenios suscritos por España con países de esa área geográfica.

En nuestro capítulo del Manual de 2016 sobre el régimen de las ETVE nos centramos en cuestiones técnicas del régimen especial en el Impuesto sobre Sociedades, abordando varias cuestiones controvertidas del régimen de exención de dividendos y plusvalías, y en la tributación de los socios no residentes de la ETVE. El foco del presente capítulo para esta nueva Guía de Fiscalidad Internacional estará, como anticipaba, en la legitimidad del uso de entidades holding en estructuras internacionales de inversión.

Lo cierto es que, diez años después de la publicación de los papeles del Plan de Acción BEPS, la suerte de unas entidades holding y de otras ha sido muy distinta, al menos de aquellas que tienen relación con España: mientras que las ETVE no se han visto prácticamente afectadas por esta revolución de la fiscalidad internacional (probablemente por la pasividad de las jurisdicciones donde operan las sociedades participadas por las holding españolas, principalmente en Latinoamérica) otras estructuras, como las que involucran a holding Luxemburguesas para canalizar inversiones en España, se han visto en el punto de mira de la Agencia Tributaria y han sido objeto de actuaciones de comprobación rigurosas.

2. DISTINTOS TIPOS DE ENTIDADES HOLDING

Comenzábamos la introducción de este capítulo con la definición y descripción de las entidades holding, siendo el común denominador de todas ellas la tenencia de participaciones en otras entidades.

Se nos ocurren distintos criterios para clasificar a las entidades holding, por ejemplo:

i) Por la actividad que desarrollan:

a. Sociedades holding puras: aquellas que solamente se dedican a la tenencia de participaciones y cuyas únicas fuentes de ingresos serán los dividendos que perciban de sus participadas o las ganancias de capital que obtengan por la transmisión de participaciones.

b. Sociedades holding mixtas: aquellas que, además de lo anterior, prestan servicios de apoyo a sus filiales, generalmente en el ámbito administrativo, fiscal, legal, de recursos humanos, etc. Son los denominados centros

[1] "*Base Erosion & Profit Shifting*", BEPS en sus siglas en inglés, es el Plan de Acción publicado por la OCDE en julio de 2013 a requerimiento del G20 que consistió en 15 acciones dirigidas a erradicar prácticas de planificación fiscal internacional abusiva mediante la adopción de una serie de medidas por parte de las Administraciones de manera coordinada.

corporativos y a menudo dan cobijo a los cuarteles generales de grandes grupos multinacionales. Sus ingresos, además de dividendos y plusvalías por venta de acciones, proceden también de la facturación de servicios a sus filiales.

c. Sociedades holding financieras: aquellas que, en paralelo a la tenencia de participaciones, captan del mercado y/o prestan recursos financieros a sus entidades participadas.

ii) Por su accionariado:

a. Sociedades holding cabeceras de grupos empresariales participadas por el grupo de inversores propietarios y cuyas acciones estarán en muchos casos cotizadas;

b. Sociedades holding intermedias de grupos multinacionales: normalmente sociedades unipersonales desde las que se poseen participaciones en sociedades de una determinada área geográfica.

c. Sociedades holding instrumentales en estructuras de inversión privada: con frecuencia nos encontraremos con una o varias entidades holding en estructuras de fondos de inversión privada ("*private equity*") – a veces en cadena - que cuentan con un accionista único y cuya existencia obedece, en numerosas ocasiones, a exigencias de las entidades financieras relacionadas con la ejecución de garantías.

d. Sociedades holding "*joint ventures*" o "pool de inversores". Es habitual que, cuando varios inversores acometen de forma conjunta un proyecto de inversión, un vehículo corporativo (i.e. una entidad holding) facilite la conclusión e implementación de acuerdos entre los distintos accionistas a nivel de dicho vehículo (v.g. aportación de fondos, decisiones de desinversión, derechos de voto, nombramiento de un órgano de administración que gestione la inversión, obtención de financiación conjunta, etc.).

iii) Por su efecto en la capacidad recaudatoria de un Estado:

a. Plataformas para la inversión en el exterior: sociedades holding localizadas en un Estado para acometer inversiones en el exterior, ya sea por parte de residentes de ese Estado o de terceros estados (v.g. sería el caso de las ETVE en relación con el Estado español).

b. Plataformas de atracción de inversión: sociedades holding localizadas en un tercer estado que canalizan inversiones en entidades operativas residentes en el Estado en cuestión (v.g. sería el caso de entidades holding luxemburguesas en relación con sus inversiones en España, o el caso de las ETVE españolas desde la perspectiva de los países de Latinoamérica en las que dichas ETVE´S invierten).

Incluimos a continuación unos breves comentarios sobre estas posibles clasificaciones de las entidades holding según distintos criterios.

Clasificación por tipo de actividad

La actividad llevada a cabo por la entidad holding tendrá relevancia, en muchos casos, a la hora de determinar la legitimidad de la existencia de dicha sociedad si la misma obedece a motivos distintos de los fiscales. Así, la existencia de una

entidad que presta servicios a sus filiales, ya sean operativos o financieros, y que cuenta con medios para ello resultará normalmente más fácil de justificar que la de una entidad holding pura que se limita a percibir dividendos y/o plusvalías de sus participadas sin contar con medios humanos ni materiales para la gestión de sus participaciones.

Clasificación por su accionariado

Como apuntábamos anteriormente, las sociedades holding cabeceras de grupos empresariales que albergan los centros corporativos y de gestión del grupo suscitarán normalmente pocas dudas en cuanto a la legitimidad de su existencia por motivos distintos de los fiscales.

Lo mismo debería suceder con respecto a las sociedades holding "joint vetures" en la medida en que se trate de una forma efectiva de facilitar la relación jurídica, financiera y empresarial entre los distintos inversores.

En cuanto a las sociedades holding intermedias normalmente participadas por un único accionista, las cuales, como decíamos, aparecerán en no pocas estructuras de grupos multinacionales y en estructuras de inversión de fondos de "private equity", es posible que despierten en las Administraciones tributarias la sospecha de que su existencia puede tener como finalidad el ahorro fiscal. A partir de ahí, la justificación documental de los motivos distintos de los fiscales que justifiquen la existencia de la entidad holding resultará clave para evitar que alguna administración tributaria (normalmente aquella que considere perjudicada su capacidad recaudatoria) cuestione la legitimidad de su existencia.

Clasificación por su efecto en la capacidad recaudatoria de un Estado

Desde la perspectiva de la capacidad recaudatoria de un Estado la actitud de las administraciones tributarias hacia las entidades holding localizadas en su territorio (i.e. sociedades que se establecen en su territorio como una plataforma de inversión en el exterior) ha venido siendo muy distinta de la actitud mostrada ante entidades holding no residentes que poseen participaciones en entidades residentes en dicho Estado (i.e. sociedades canalizadoras de la inversión en ese Estado).

En tanto que las primeras son entidades "queridas" por el Estado en el que residen pues, de no ser así, se entendería mal la existencia de regímenes fiscales especiales para entidades holding, las segundas se perciben con cierto recelo por las Administraciones de los estados en que residen las filiales, en la medida en que pueden percibirse como "detractoras" de la recaudación fiscal de aquellas si consiguen reducir la tributación de los flujos de dividendos y plusvalías que generen estas filiales.

Sin perjuicio de que abordemos la cuestión sobre la sustancia de las entidades holding (i.e. recursos humanos y materiales de los que disponen) en el apartado 5 de este capítulo, podemos anticipar que la Dirección General de Tributos (DGT) ha establecido en consultas vinculantes que la existencia de al menos una persona en el órgano de administración de la ETVE debería ser suficiente para considerar que ésta cumple con el requisito de contar con medios humanos y materiales adecuados para la gestión y dirección de sus participaciones.

Por el contrario, la Inspección de la Agencia Tributaria ha incoado numerosas actas por defecto de retención en la distribución de dividendos por sociedades

españolas a sus matrices europeas – residentes en Luxemburgo o en Holanda, por ejemplo - por considerar que aquellas carecían de los medios humanos y materiales adecuados para la gestión y dirección de sus filiales españolas, a pesar de contar con órganos de administración similares o incluso más potentes, en cuanto a recursos humanos se refiere, que las ETVE de las consultas evacuadas por la DGT.

Como decíamos, más adelante abordaremos esta cuestión de la "sustancia" de las entidades holding con detalle.

3. ORIGEN Y EVOLUCIÓN DE LAS ETVE HASTA LA ACTUALIDAD

3.1. EL ORIGEN DE LAS ETVE COMO SOCIEDADES HOLDING PURAS EN 1995

En la Introducción de este capítulo sobre entidades holding hemos hecho referencia a la planificación fiscal internacional de los años 90, una planificación fiscal en la que, de alguna manera, la forma primaba sobre el fondo. Dicho con otras palabras, en el ámbito de la fiscalidad internacional de fines del siglo pasado, una estructura societaria de inversión sería normalmente respetada, aunque obedeciera y persiguiera principalmente un ahorro fiscal, como podría ser el beneficiarse de un Convenio para evitar la doble imposición, y pudiera no estar justificada por razones de negocio.

Es en este entorno en el que nacen las llamadas ETVE: Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros. El régimen fiscal especial de las ETVE surge en el ordenamiento español con la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades (Ley 43/1995).

Sin entrar en los detalles técnicos del régimen fiscal de las ETVE en los años 90, sí conviene apuntar determinadas características del mismo en su origen que permitirán entender mejor la evolución de este régimen fiscal especial al tiempo que evolucionaba el panorama fiscal internacional en general:

- Se requería que el **objeto social <u>primordial</u> de la entidad holding fuese la dirección y gestión de valores representativos de los fondos propios de entidades no residentes en territorio español** con un porcentaje de participación, directo o indirecto, igual o superior al 5 por 100 y la colocación de los recursos financieros derivados de las actividades constitutivas de dicho objeto social, mediante la correspondiente organización de medios materiales y personales. Esto es, se concebía la ETVE como una entidad holding en la que tendría cabida también la actividad financiera a partir de los recursos obtenidos de sus entidades participadas.

- Gozaban de un sistema de exención de dividendos y plusvalías que supuso entonces una importante novedad en una Ley del Impuesto sobre Sociedades (IS) que sólo conocía, hasta ese momento, el sistema de deducción del impuesto extranjero para evitar la doble imposición internacional (i.e. deducción de la cuota del IS de los impuestos sobre beneficios satisfechos por las entidades participadas y de los impuestos satisfechos en el extranjero sobre dividendos y plusvalías por la propia entidad).

- **No podían formar parte de un grupo de consolidación fiscal en el IS.**

- En cuanto a la tributación de los socios de la ETVE sobre los dividendos que percibieran de la misma:

  - Los socios personas jurídicas contribuyentes del IS podían aplicar la deducción por doble imposición internacional con respecto a los impuestos satisfechos en el extranjero sobre las rentas que hubieran contribuido a la formación de los beneficios distribuidos.
  - Algo parecido ocurría con los socios personas físicas residentes en España, quienes también podría aplicar la deducción para evitar la doble imposición internacional prevista en la Ley del IRPF entonces vigente, con respecto a los impuestos que hubieran gravado las rentas distribuidas en el extranjero.
  - Finalmente, los socios no residentes de la ETVE no tributarían en España sobre el beneficio distribuido por ésta cuando proceda de rentas no integradas en la base imponible de la ETVE (i.e. cuando proceda de dividendos y ganancias patrimoniales exentas en el IS de la ETVE), si bien este tratamiento no estuvo desde el inicio del régimen fiscal especial sino que fue introducido posteriormente mediante la Ley 10/1996, de 18 de diciembre, de Medidas fiscales urgentes sobre corrección de la doble imposición interna inter-societaria y sobre incentivos a la internacionalización de las empresas.

Hemos resaltado en negrita los rasgos que más llaman nuestra atención en el origen de las ETVE, dirigidos a aislar las actividades de la entidad holding con respecto a la generación de cualquier otro tipo de rentas en España. Aislamiento que, entendemos, fue buscado intencionadamente por el legislador que diseñó el primer régimen de entidades holding españolas. Así, por una parte, **el objeto social primordial de la sociedad debía ser la tenencia de participaciones en entidades extranjeras** (i.e. se excluye de esta forma la generación de rentas relevantes de otras actividades empresariales o no en España por parte de la ETVE). Por otra, **se prohíbe la integración de la ETVE en un Grupo de Consolidación Fiscal**.

Teniendo en cuenta el carácter asimétrico de este régimen especial, pues a pesar de que los dividendos y plusvalías procedentes de las participadas no se integraban en la base imponible del IS de la ETVE, estas entidades sí podían deducir entonces gastos (por ejemplo, financieros) y provisiones asociadas a la adquisición y tenencia de esas participaciones[2], el aislamiento o confinamiento de la ETVE a su actividad primordial como sociedad holding evitaba tentaciones bastante obvias de planificación fiscal. Así, de no haber nacido el régimen de la ETVE con este confinamiento de la actividad de tenencia de valores, se podría haber utilizado esa asimetría fiscal para reducir la base imponible generada en el IS, bien por otras actividades operativas de la sociedad holding o bien por otras entidades pertenecientes al mismo Grupo de Consolidación Fiscal, por ejemplo, con la deducción de gastos financieros o de las provisiones por depreciación de cartera registrados por la sociedad holding.

[2] Sin más limitación que la no integración en la base imponible de la ETVE de la depreciación de la participación derivada de la propia distribución de los beneficios, cualquiera que fuese la forma y el período impositivo en que dicha depreciación se pusiese de manifiesto, excepto que el importe de los citados beneficios hubiese tributado en España con ocasión de una transmisión anterior de la participación

En los años 90 eran habitual las publicaciones y artículos comparativos de las bondades de los distintos regímenes de entidades holding existentes en distintos países. Recuerdo las holding danesas, las húngaras, las chipriotas, las maltesas y las sempiternas holding holandesas y luxemburguesas.

La característica común de todos ellos venía a ser la no tributación de los dividendos y de las plusvalías obtenidas por la sociedad holding de las participaciones que cualificaban para el régimen correspondiente. La idea original que subyace tras los primeros regímenes fiscales especiales para entidades holding, y que podría ser la esencia y la justificación de las mismas, sería el papel de "pivote" que éstas juegan con respecto a los recursos financieros de un grupo de empresas o, sin llegar a ser grupos, de los recursos financieros obtenidos de distintas inversiones.

Efectivamente, la razón de ser de un régimen fiscal especial para entidades holding podría ser, en su origen, permitir el flujo de fondos desde unas participadas a otras sin que los fondos generados se vieran mermados por la carga tributaria. Esto es, una entidad participada podría distribuir beneficios a la entidad holding y ésta utilizar esos fondos para acometer o financiar nuevas inversiones en otras entidades. Sin duda esa era la idea que subyace tras el objeto social primordial de las primeras ETVE españolas por imposición legal:

"*Art, 139: Entidades de tenencia de valores extranjeros (Ley 43/1995 del Impuesto sobre Sociedades):*

1. Las entidades cuyo objeto social primordial sea la dirección y gestión de valores representativos de los fondos propios de entidades no residentes en territorio español que determinen un porcentaje de participación, directo o indirecto, igual o superior al 5 por 100 y la colocación de los recursos financieros derivados de las actividades constitutivas de dicho objeto social, mediante la correspondiente organización de medios materiales y personales, podrán acogerse al régimen previsto en el presente capítulo."

3.2. LA MODIFICACIÓN Y APERTURA DEL RÉGIMEN DE LAS ETVE EN EL AÑO 2000

Pero el aislamiento inicial de las ETVE duró poco tiempo, apenas algo más de tres años, en concreto hasta el Real Decreto-ley 3/2000, de 23 de junio, por el que se aprueban medidas fiscales urgentes de estímulo al ahorro familiar y a la pequeña y mediana empresa, y por el que se modifica completamente tanto el régimen de los dividendos y ganancias patrimoniales derivados de participaciones en entidades no residentes como el propio de las ETVE. Este Real Decreto-ley se convirtió en la Ley 6/2000, de 13 de diciembre con dos consecuencias muy relevantes:

a) Por una parte, se introdujo ya, de forma general y no sólo para las ETVE, un régimen de exención para los dividendos y ganancias patrimoniales derivados de participaciones en entidades no residentes (artículos 20 *bis* y 20 *ter* en la Ley 43/1995). Como es sabido, el régimen de exención de dividendos y plusvalías previsto inicialmente y durante más de una década de forma exclusiva para participaciones en entidades no residentes, se extendió con la Ley vigente del IS, Ley 27/2014, de 27 de noviembre, (LIS) a las participaciones en entidades residentes.

b) Por otra parte, se modificó profundamente el régimen propio de las ETVE contenido en los artículos 129 a 132 de la Ley 43/1995. Los aspectos principales de la modificación eran los siguientes:

- Bastará que estas entidades tengan un objeto social que comprenda la actividad de gestión y administración de valores representativos de los fondos propios de entidades no residentes en territorio español, sin que sea necesario que ese sea su objeto social primordial. Se continúa exigiendo la presencia de la correspondiente organización de medios materiales y personales.
- En particular, se permite a las ETVE formar parte y ser entidades dominantes o dependientes en grupos de consolidación fiscal.

Es decir, apenas tres años tras el nacimiento del primer régimen fiscal especial para

entidades holding españolas, el legislador decide romper sin contemplaciones el confinamiento inicial al que se habían visto sometidas las primeras ETVE españolas. A partir de ese momento, corría el año 2000, una ETVE podría llevar a cabo cualquier otra actividad empresarial generadora de rentas gravables en paralelo a la actividad de tenencia de participaciones generadora de rentas exentas, y también podría integrarse en un Grupo de Consolidación Fiscal a efectos del IS.

Lo anterior, junto con una normativa del Impuesto sobre Sociedades con mínimas restricciones a la deducibilidad de gastos financieros, que permitía deducir las provisiones por depreciación de cartera de entidades participadas y también el denominado fondo de comercio financiero en la adquisición de determinadas participaciones en entidades no residentes, supuso un caldo de cultivo excelente para que surgiera lo que se llegó a conocer como "*estructuras de holding españolas apalancadas".*

3.3. ESTRUCTURAS DE HOLDING APALANCADAS

Cuando un determinado esquema de planificación fiscal o un determinado tipo de reorganización societaria o empresarial se hace popular y es "bautizado" (i.e. se le empieza a conocer por un nombre determinado) es posible que esté avanzando en una dirección poco recomendable, sobre todo si se pone el foco en el ahorro fiscal dejando a un lado los motivos de negocio, ya sean financieros, legales, organizativos, comerciales, etc. que puedan explicar el porqué de esa reorganización.

Probablemente es lo que sucedió en la primera década del siglo XXI tras la modificación/apertura del régimen de las ETVE y/o con la extensión del régimen de exención de dividendos y plusvalías a sociedades que tributaban en el régimen general del IS. Muchos fueron los grupos multinacionales con filiales en España que vieron en esta modificación del régimen de las ETVE una excelente oportunidad de reducir la factura fiscal en el Impuesto sobre Sociedades haciendo uso de la permisiva normativa de dicho Impuesto en materia de deducibilidad fiscal de determinados gastos asociados a la adquisición y tenencia de participaciones en otras entidades.

Así, esos grupos multinacionales decidieron reorganizar su estructura societaria internacional convirtiendo a la filial operativa española en una sociedad holding

a la que transmitían las participaciones en otras entidades del grupo (normalmente no residentes en España, pero también de entidades residentes). La adquisición de estas participaciones por parte de la filial española era financiada con deuda, en ocasiones concedida por otras sociedades del mismo grupo empresarial que o bien tenían pérdidas fiscales acumuladas o estaban localizadas en jurisdicciones donde los ingresos financieros gozaban de una tributación favorable. En ocasiones no era la filial operativa española la que adquiría las participaciones en otras entidades del grupo, sino que el grupo constituía una nueva sociedad holding en España (normalmente una ETVE) que adquiría tanto la sociedad operativa española como sociedades operativas en otras jurisdicciones, ya fueran europeas, latinoamericanas, asiáticas, etc.

El resultado final venía a ser una reducción importante de la factura en el IS de la filial operativa española (o del grupo consolidado fiscal español en el que se integraba la nueva sociedad holding), que podía deducir de su base imponible los gastos financieros asociados a la adquisición de participaciones en empresas del grupo de las que eventualmente obtendría dividendos y ganancias patrimoniales exentos. Adicionalmente a los gastos financieros, también podría deducir la sociedad española provisiones por depreciación de cartera de las entidades participadas y la amortización del fondo de comercio financiero generado en determinadas adquisiciones.

Aunque cada caso tenía sus propias particularidades, lo cierto es que la planificación fiscal que subyacía tras esas reorganizaciones de grupos multinacionales tenía como factor común la asimetría de la normativa del Impuesto sobre Sociedades español, que permitía deducir gastos asociados a inversiones que generaban rentas exentas.

La Agencia Tributaria no empezó a cuestionar este tipo de estructuras con sociedades holding españolas apalancadas hasta la segunda mitad de la primera década del siglo XXI. Las primeras inspecciones de las que tuvimos conocimiento se produjeron con posterioridad a 2005. Por aquellas fechas, como apuntábamos en la Introducción, se empezaba a percibir ya cómo la tributación de las grandes multinacionales, que hasta entonces había pasado desapercibida para la sociedad en general, cobraba protagonismo en los medios de comunicación al tiempo que aumentaba la presión social para que aquellas contribuyeran con lo que se ha venido conociendo como su "*fair share of tax*" (i.e. que las multinacionales contribuyeran a la sociedad pagando la cuota impositiva justa que les corresponde).

La Agencia Tributaria consideraba que no debían ser fiscalmente deducibles los gastos generados con la reorganización intragrupo (i.e. con el traspaso a la sociedad operativa o holding española del mismo de filiales ya pertenecientes al grupo), sobre la base de que ese tipo de reorganizaciones podría ser abusivo si no respondían a motivos de negocio sino al objetivo fiscal de generar precisamente estos gastos (i.e. gastos financieros principalmente, pero también de provisiones por depreciación de cartera y de amortización del fondo de comercio financiero) para reducir la tributación del grupo en España en el Impuesto sobre Sociedades. Y ello porque, según la Agencia Tributaria, nada cambiaba en el grupo empresarial multinacional a nivel consolidado tras la reorganización (salvo la factura fiscal en España). El grupo seguía siendo el mismo puesto que lo único que había ocurrido era el cambio de titularidad sobre las acciones de una serie de filiales del grupo, las cuales pasaban a manos de

la filial operativa española o de una holding española expresamente creada a estos efectos.

Así, la Inspección de la AEAT llevó a cabo cientos de regularizaciones, en unos casos aplicando la figura del "fraude de ley" o "conflicto en la aplicación de la norma tributaria" (art. 15 de la Ley General Tributaria[3]) y en otros aplicando la figura de la "simulación" (art. 16 de la Ley General Tributaria).

A pesar del común denominador en cuanto a la planificación fiscal, difícilmente existirían dos casos iguales en cuanto a la explicación comercial o de negocio de la reorganización. En unos casos se crearon auténticos centros corporativos en España, con recursos humanos y materiales adecuados, desde los que se dirigía y administraba la actividad de las filiales no residentes del grupo; en otros la reorganización permitía gestionar de forma conjunta las operaciones de filiales en una región geográfica determinada (v.g. Península Ibérica, Latinoamérica, Sur de Europa, etc.); en otros la inversión para la filial española se justificaba por la mayor generación de recursos que permitían financiar la expansión de las propias operaciones empresariales del grupo en España, etc.

En definitiva, las inspecciones de las conocidas como "*estructuras de holding apalancadas*" dieron lugar a numerosos litigios que corrieron distinta suerte en los tribunales de justicia. Es justo admitir que, en esta ocasión, los tribunales apoyaron de forma bastante rotunda las regularizaciones practicadas por la Inspección de la Agencia Tributaria sobre la base del conflicto en la aplicación de la norma tributaria (i.e. operaciones artificiosas que permitían conseguir una ventaja fiscal), si bien hubo varios casos que se resolvieron a favor del contribuyente, ya fuera porque éste probó de forma solvente la existencia de motivos económicos válidos distintos de los fiscales para la reorganización o sobre la base de cuestiones de procedimiento tributario (v.g. prescripción de la potestad de revisión de la Administración tributaria para declarar el fraude de ley cuando la operación que dio lugar al mismo se produjo en un ejercicio ya prescrito).

3.4. LA SITUACIÓN ACTUAL DE LAS ETVE

Apuntábamos en la Introducción de este Capítulo que, tal vez, la clasificación de las entidades holding en función de su efecto en la capacidad recaudatoria de un estado sea la más relevante desde el punto de vista fiscal.

La modificación o apertura del régimen de las ETVE por el legislador español en el año 2000, tal vez en un intento de competir con otros regímenes holding internacionales, pudo suponer un "efecto llamada" que generó la proliferación de las estructuras de holding apalancadas que acabamos de analizar.

La Administración Española puso fin a una estrategia de planificación fiscal que se estaba extendiendo entre los grupos multinacionales con presencia en España mediante regularizaciones llevadas a cabo por la Inspección de la Agencia Tributaria invocando normas generales antiabuso. Como hemos visto, las estructuras de holding apalancadas mermaban de forma importante la recaudación de la Administración española en el Impuesto sobre Sociedades.

En cualquier caso, con independencia de que la situación generada fuera consecuencia de un error de cálculo del legislador que no supo predecir los

[3] Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria.

efectos de la reforma fiscal del año 2000 o de una planificación fiscal agresiva por parte de algunos grupos multinacionales (como decíamos, difícilmente se podrían encontrar dos casos idénticos), lo cierto es que tanto por las actuaciones de inspección como por las reformas legales de la normativa del Impuesto sobre Sociedades que se produjeron posteriormente (v.g. restricciones a la deducibilidad de gastos financieros, no deducibilidad de la provisión por depreciación de cartera, no deducibilidad del fondo de comercio financiero, etc.), las ETVE preocupan poco en la actualidad en cuanto a su capacidad de mermar la recaudación tributaria por parte de la Administración española.

En efecto, las ETVE siguen siendo una plataforma de inversión atractiva para que grupos empresariales multinacionales o fondos de inversión privada extranjeros canalicen sus inversiones en terceros estados. En particular son numerosas las ETVE constituidas en España para canalizar las inversiones en Latinoamérica, área geográfica en la que la extensa red de Convenios para evitar la doble imposición (CDI) suscritos por España permite la repatriación de fondos y la desinversión de forma fiscalmente eficiente.

Estas estructuras en las que inversores extranjeros (ya sean grupos multinacionales o fondos de inversión privada) canalizan sus inversiones en terceros estados a través de una sociedad holding española han venido siendo bastante neutras para España desde el punto de vista recaudatorio.

Una vez resuelto el problema de las entidades holding apalancadas descrito en el apartado anterior, la constitución de una ETVE en España podrá perjudicar la capacidad recaudatoria de los países destino de la inversión (v.g. los estados latinoamericanos que han suscrito CDI con España y que recaudan menos impuestos, por ejemplo, en la distribución de dividendos o sobre las ganancias patrimoniales en la venta de las filiales por la ETVE como consecuencia de la aplicación de esos CDI); pero difícilmente perjudicarán la recaudación en el Impuesto sobre Sociedades de la Administración española.

De hecho, desde que la exención de dividendos y plusvalías regulada en el artículo 21 de la actual Ley del Impuesto sobre Sociedades se redujo del 100% al 95% (i.e. tributación efectiva del 1.25%, resultante de aplicar el tipo nominal del 25% sobre el 5% de los dividendos o de las ganancias patrimoniales no exentos), la existencia de ETVE en España incrementa la recaudación en dicho impuesto. Resulta obvio que recaudar Impuesto sobre Sociedades, aunque sea sólo un 1,25%, sobre importes muy relevantes de dividendos y plusvalías (a veces de cientos de millones de euros) obtenidos por las ETVE supone una fuente de ingresos no despreciable para la Administración española.

Tal vez por este motivo (i.e. ahora las ETVE sí son una fuente de recaudación para España), y basados en nuestra experiencia, nos da la sensación de que las actuaciones de comprobación sobre entidades ETVE han crecido en número en los últimos dos o tres años. Las áreas en las que hemos advertido un mayor foco por parte de la Agencia Tributaria en el marco de las inspecciones de ETVE son las siguientes:

Generación de bases imponibles negativas, normalmente derivadas de los gastos ordinarios de administración y mantenimiento de la entidad, a veces (pocas) de gastos financieros y también debidas a diferencias negativas de cambio.

- Tributación de la diferencia de conversión en aquellos casos (frecuentes) en los que la ETVE cuenta con una moneda funcional distinta del euro.

Determinación del importe de las ganancias patrimoniales exentas en un 95% (i.e. determinación del coste de adquisición, consideración de determinados gastos como gastos corrientes o como gastos de transacción que minoran la ganancia exenta, efecto de las diferencias de cambio, etc.).

- En alguna ocasión, verificación de la residencia de los socios de la ETVE en jurisdicciones que no tengan la consideración de jurisdicciones no cooperativas (anteriormente, paraísos fiscales).

4. PRINCIPALES ASPECTOS DEL RÉGIMEN FISCAL ESPECIAL DE LAS ETVE

En su configuración actual, el régimen fiscal especial de las ETVE no resulta realmente "especial" en cuanto a la tributación de dividendos y plusvalías de fuente extranjera obtenidos por la sociedad holding, puesto que es de aplicación el régimen de exención regulado en el artículo 21 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

La única diferencia a destacar es que, además de cualificar para la exención las participaciones en otras entidades siempre que el porcentaje de participación alcance al menos un 5% y se mantenga durante un año, también cualifican para la exención en el régimen de las ETVE las participaciones en entidades extranjeras en las que no se alcance la participación mínima del 5% si el importe de la inversión excede de 6 millones de euros y las participaciones se adquirieron con anterioridad a 1 de enero de 2015 (Disposición Transitoria 31ª de la Ley del IS).

Por lo tanto, no abordamos en este capítulo dedicado a las entidades holding y, en particular, a las ETVE españolas, la compleja casuística ni las muchas cuestiones controvertidas que plantea el régimen exención de dividendos y plusvalías regulado en el artículo 21 de la Ley del IS, cuestiones que se tratan en el capítulo de esta Guía dedicado expresamente a ese complejo artículo.

Una muestra de la relativa "generalidad del régimen" es que el actual Capítulo XIII de la Ley del IS "Régimen de las entidades de tenencia de valores extranjeros" consta de dos únicos artículos:

Artículo 107: Entidades de tenencia de valores extranjeros, en el que se regulan los requisitos para la aplicación del régimen.

Artículo 108: Distribución de beneficios. Transmisión de la participación, en el que se establece el tratamiento fiscal para los socios de la ETVE de los dividendos percibidos de la misma y de la ganancia patrimonial generada en la transmisión o liquidación de la ETVE, que es la auténtica especialidad del régimen.

A continuación, analizamos el contenido de ambos artículos.

4.1. REQUISITOS PARA LA APLICACIÓN DEL RÉGIMEN DE LAS ETVE

El artículo 107 de la LIS establece que podrán acogerse al régimen especial de las ETVE las entidades cuyo objeto social comprenda la actividad de gestión y administración de valores representativos de los fondos propios de entidades no

residentes en territorio español, mediante la correspondiente organización de medios materiales y personales. En la siguiente sección de este capítulo analizaremos este requisito con más detalle.

Valores nominativos

Los valores o participaciones representativos de la participación en el capital de la ETVE deberán ser nominativos. Entendemos que este requisito obedece a la necesidad de identificar a los accionistas de la ETVE, en la medida en que el régimen especial prevé la no sujeción a imposición en España de determinados dividendos y plusvalías obtenidos por los accionistas no residentes de la ETVE siempre que los mismos no sean residentes en un país o territorio calificado como paraíso fiscal.

En el pasado surgió la polémica en torno a si era posible que una ETVE cotizara en bolsa, dado el obligado carácter nominativo de sus títulos. Hoy esta discusión, de carácter mercantil y regulatorio, está ya superada, en la medida en que el requisito del carácter nominativo de los valores se exige con respecto a determinadas entidades que cotizan en bolsa, como las líneas aéreas, las entidades financieras o las Sociedades Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI).

La DGT ha interpretado de forma flexible y finalista este requisito del carácter nominativo de las participaciones en la ETVE. Así, ha dado el visto bueno tanto a la representación de los títulos mediante anotaciones en cuenta como a las participaciones sociales de una sociedad de responsabilidad limitada, en la medida en que permiten la identificación de los accionistas de una entidad en todo momento.

Exclusión de sociedades patrimoniales

Las entidades sometidas a los regímenes especiales de las agrupaciones de interés económico, españolas y europeas, y de uniones temporales de empresas, no podrán acogerse al régimen de las ETVE. Tampoco podrán acogerse las entidades que tengan la consideración de entidad patrimonial en los términos establecidos en el apartado 2 del artículo 5 de la misma Ley.

Como es sabido, son entidades patrimoniales, que no realizan una actividad económica, aquellas en las que más de la mitad de su activo está constituido por valores o no está afecto a una actividad económica. El artículo 5.2 de la LIS hace alguna precisión de especial relevancia para las ETVE, pues no se considerarán valores, entre otros, los 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, y siempre que la entidad participada no sea a su vez también una entidad patrimonial.

Puesto que el propio régimen de ETVE exige que la sociedad holding cuente con una adecuada organización de medios materiales y personales para gestionar y administrar los valores de sus participadas, y también se establece el umbral del 5% de participación para acceder a la exención, cabe esperar que una sociedad que cumpla los requisitos para ser una ETVE no debería cualificar como una sociedad patrimonial o, al menos, no en cuanto a su faceta como sociedad holding. No olvidemos que el requisito del objeto social “primordial” consistente en la toma de participaciones dejó de ser exclusivo en el año 2000 y, por lo tanto,

podría existir, por ejemplo, una sociedad gestora de un patrimonio inmobiliario que pretenda aplicar el régimen de las ETVE y no pueda por ser una sociedad patrimonial, pero no será lo habitual.

Comunicación del régimen

La aplicación del régimen de las ETVE está sujeta sólo a un deber de comunicación. Así, la opción por el régimen deberá comunicarse al Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas y el régimen se aplicará al período impositivo que finalice con posterioridad a dicha comunicación y a los sucesivos que concluyan antes de que se comunique al Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas la renuncia al régimen.

4.2. TRIBUTACIÓN DE LOS SOCIOS DE LA ETVE

El segundo de los artículos que la LIS dedica a las ETVE, el artículo 108, se refiere a la tributación de la distribución de beneficios y de la transmisión de la participación en sede de los socios o accionistas de la propia ETVE, cuando los beneficios o participaciones en beneficios distribuidos a los socios procedan de las rentas exentas a que se refiere el artículo 21 de la LIS, que su vez procedan de entidades no residentes en territorio español, o a las rentas exentas a que se refiere el artículo 22, de establecimiento permanente (EP) en el extranjero.

En este punto, la LIS incluye una novedad destacable desde el punto de vista técnico aunque cabe esperar que sean pocos los casos afectados. Se dispone expresamente que la renta distribuida puede proceder no solo de dividendos exentos sino también de rentas obtenidas a través de un EP situado en el extranjero, siendo de aplicación el artículo 22 de la LIS para la exención en la ETVE de las rentas con ese origen. Se hace así explícito en la LIS un criterio aceptado con anterioridad por resoluciones de la DGT y que no deja de ser interesante: siendo el objeto social de la ETVE la actividad de gestión y administración de valores representativos de los fondos propios de entidades no residentes, se extiende el régimen de ETVE a las rentas de establecimientos permanentes. Ninguna duda cabe de que en esos casos no existe ninguna gestión ni administración de valores porque tales valores no existen en el caso de un establecimiento permanente. Si se considera que tiene sentido tratar de la misma forma las distribuciones por la ETVE de beneficios procedentes de filiales y de los procedentes de establecimientos permanentes en el extranjero, lo correcto habría sido modificar también el artículo 107 para reflejar la gestión de establecimientos permanentes en el extranjero en el objeto social de estas entidades.

El tratamiento fiscal de los dividendos distribuidos por la ETVE dependerá de la condición de los socios que los perciben:

a) Cuando el perceptor sea una entidad residente o una entidad no residente con EP, los beneficios percibidos tendrán el tratamiento que corresponda de acuerdo con la propia LIS, es decir, estarán exentos por aplicación del propio artículo 21 de la LIS, que resulta de aplicación a los beneficios de entidades residentes, aunque sean una ETVE, siempre que se den los requisitos previstos en ese precepto.

Cuando el perceptor sea contribuyente del IRPF, el beneficio distribuido se considerará renta del ahorro. En este punto, se abandona el criterio tradicional, que discriminaba estos dividendos, de tal manera que los dividendos de una

ETVE se tratan en sede de una persona física residente como cualquier otro dividendo, o sea, como renta del ahorro y no como renta general.

Por último, cuando el perceptor sea una entidad o persona física no residente en territorio español sin EP, el beneficio distribuido no se entenderá obtenido en territorio español, salvo que el perceptor de la renta resida en un país o territorio calificado como paraíso fiscal.

La distribución de la prima de emisión continúa tratándose expresamente como una distribución de beneficios. Por otro lado, se entenderá siempre que el primer beneficio distribuido procede de rentas exentas.

Por otra parte, las rentas obtenidas en la transmisión de la participación en la entidad de tenencia de valores o en los supuestos de separación del socio o liquidación de la entidad se tratan coherentemente del siguiente modo:

Cuando el perceptor sea una entidad residente o un EP en territorio español, y cumpla el requisito de participación en la entidad de tenencia de valores extranjeros establecido en el artículo 21.1 de la LIS, podrá aplicar el régimen de exención en los términos previstos en dicho artículo.

a) Cuando el perceptor sea una entidad o persona física no residente en territorio español, 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 la LIS o a EP que cumplan los requisitos establecidos en el artículo 22 de la misma Ley, salvo que el perceptor de la renta resida en un país o territorio calificado como paraíso fiscal.

Aunque la LIS guarde ahora silencio hay que entender que en el caso de socios que sean personas físicas residentes, la renta obtenida será una ganancia patrimonial que integrar también en la renta del ahorro.

El artículo 108 termina recordando que una ETVE deberá mencionar en la memoria el importe de las rentas exentas y los impuestos pagados en el extranjero correspondientes a estas, así como facilitar a sus socios la información necesaria para que éstos puedan cumplir lo previsto en la LIS.

5. OBJETO SOCIAL: GESTIÓN Y ADMINISTRACIÓN DE VALORES Y CON MEDIOS HUMANOS Y MATERIALES ADECUADOS

Vistas ya las escasas diferencias entre el régimen general del IS y el régimen especial de las ETVE, diferencias que se concentran en el tratamiento a efectos del Impuesto sobre la Renta de No Residentes (IRNR) de dividendos y plusvalías obtenidas por los socios de la ETVE, la relevancia práctica de cumplir o no los requisitos necesarios para cualificar como ETVE disminuye en la mayoría de los casos.

Dejamos a un lado los requisitos necesarios para aplicar el régimen de exención de dividendos y plusvalías regulado en el artículo 21 de la LIS, pues es materia

del régimen general del Impuesto sobre Sociedades sin especialidad alguna para las ETVE[4].

5.1. ACTIVIDAD DE LA ETVE

Entre los requisitos específicos para cualificar como ETVE probablemente el más controvertido en el plano teórico y que, sin embargo, ha generado escasa controversia en el ámbito de las ETVE, es el relativo a la denominada "sustancia". Esto es, la exigencia legal de que la sociedad cuente con la adecuada organización de medios humanos y materiales para dirigir y administrar las participaciones en otras entidades.

El apartado 1 del artículo 107 de la LIS establece que:

"*Podrán acogerse al régimen previsto en este capítulo las entidades cuyo objeto social comprenda la actividad de gestión y administración de valores representativos de los fondos propios de entidades no residentes en territorio español, mediante la correspondiente organización de medios materiales y personales*."

De la lectura de este precepto se desprende con claridad que las ETVE no son entidades que deban dedicarse exclusivamente, ni siquiera principalmente, a la tenencia, gestión y administración de valores, sino que podrán ser entidades que desarrollen cualquier otra actividad, empresarial o no, siempre y cuando dentro de su objeto social se incluyan las actividades mencionadas que caracterizan a una entidad holding.

En este párrafo del artículo 107 que analizamos se recoge de forma escueta el requisito relativo a la controvertida "sustancia" que deba tener una entidad holding para que le resulte de aplicación el régimen fiscal especial: la ETVE deberá contar con "*la correspondiente organización de medios materiales y personales*" para llevar a cabo "*la gestión y administración de valores*" de las entidades no residentes en las que participa.

Hemos de diferenciar la "gestión y administración de valores" de la "gestión y administración de las entidades participadas." La gestión y administración de valores como tal no debería ir mucho más allá del adecuado cumplimiento de las obligaciones y del ejercicio por parte de la ETVE de los derechos políticos y económicos que le correspondan como socio de las participadas, tales como la asistencia a juntas, nombramiento de consejeros, registro contable de las participaciones, cobro de los dividendos que puedan distribuir las participadas, obtención de financiación para llevar a cabo las inversiones, realización de operaciones de compra y venta de valores, …

La gestión y administración de las entidades participadas, no de sus valores, sería sin duda una tarea mucho más compleja y más necesitada de recursos.

5.2. SUFICIENCIA DE MEDIOS HUMANOS

Como apuntábamos anteriormente, a pesar de la controversia existente sobre la "sustancia" que debería tener una sociedad holding y de que, como veremos a continuación, la DGT ha evacuado consultas vinculantes interpretando el alcance del requisito relativo a los "medios materiales y humanos" en el caso de

[4] Salvo por la cualificación para la exención de participaciones en entidades que no alcancen el 5% pero con un coste superior a 6 millones de euros y adquiridas antes de 2015.

las ETVE, no nos consta que sea éste un aspecto que haya sido objeto de especial revisión en las actuaciones de comprobación de ETVEs llevadas a cabo por la Agencia Tributaria. Probablemente sea debido, como comentábamos anteriormente, a la irrelevancia práctica del incumplimiento de este requisito salvo en contadas excepciones[5]. En otras palabras, no parece que para la Agencia Tributaria sea prioritario revisar la existencia de medios humanos y materiales adecuados en las ETVE.

La DGT, en contestación a varias consultas[6], ha venido a reconocer que los medios materiales y humanos que una entidad holding requiere para llevar a cabo su actividad son, por naturaleza, limitados. Así, ha señalado que este requisito se entendería cumplido cuando el órgano de administración de la ETVE cuente al menos con una persona con un conocimiento adecuado de las inversiones que lleva a cabo la entidad, del negocio de la misma o de la política de inversión de los accionistas de la ETVE, esto es, con una persona que normalmente pertenecerá bien al ámbito del grupo de sociedades operativas filiales de la ETVE o bien al círculo del grupo inversor. De alguna forma, la DGT viene a delimitar este requisito de sustancia de forma negativa, indicando que no será suficiente que la ETVE cuente con un órgano de administración cuyos miembros han sido facilitados por empresas de servicios, ya sean despachos de abogados, firmas de contabilidad o las firmas conocidas como "*trust offices*"[7].

Limitar de forma excesiva el poder de los administradores para llevar a cabo determinadas actuaciones propias de una entidad holding, como sería la adquisición y venta de participaciones, podría resultar en el incumplimiento de este requisito. Este fue el criterio de la DGT en la Consulta vinculante V1065-17 de 16 de marzo de 2017.

No necesita una ETVE, por lo tanto, contar con empleados, siendo posible externalizar las tareas administrativas que, en muchas ocasiones, serán facilitadas por firmas de servicios profesionales, ni tampoco necesitará contar con oficinas propias o alquiladas. Sí será necesario, como en el caso de cualquier otra entidad mercantil, contar con un domicilio social y con un domicilio a efectos de notificaciones que, con frecuencia, coincidirán con el de la firma que preste los servicios de administración.

La controversia sobre la sustancia requerida en una sociedad holding se planteará, normalmente, en aquellas entidades cuyo objeto social primordial o único sea la administración y gestión de valores, no así en aquellas otras sociedades operativas en las que la tenencia de valores pueda ser una actividad de entre otras muchas. En estos últimos casos cabría esperar que dichas entidades puedan dedicar los recursos humanos y materiales que ya poseen para desarrollar su actividad empresarial a la gestión y administración de los valores. No por ello deja de ser necesario que su objeto social incluya de forma expresa esta actividad propia de una entidad holding.

Pero si, como hemos apuntado, la sustancia de las ETVE (i.e. los medios humanos y materiales con los que cuenta) no ha generado, en la práctica,

---

[5] En supuestos en los que la no tributación en el IRNR de los socios de la ETVE por las rentas obtenidas de la misma dependa de la aplicación del régimen.

[6] Entre otras, consultas de la DGT V3100-16, V1065-16 o V 0120-03.

[7] Se trata de firmas que prestan servicios de domiciliación, contabilidad, secretaría del consejo, etc. y que, normalmente, también podrán facilitar personas o entidades que actúen como administradores de la ETVE.

problemas con la Agencia Tributaria en España, ¿por qué es una preocupación generalizada y creciente en quienes deciden llevar a cabo inversiones en el exterior a través de una ETVE? Pasamos a analizar esta cuestión en el siguiente apartado.

6. RESIDENCIA FISCAL DE LA ETVE Y ACCESO A LOS CONVENIOS PARA EVITAR LA DOBLE IMPOSICIÓN

6.1. RESIDENCIA FISCAL EN ESPAÑA DE LA ETVE

De acuerdo con la LIS son sociedades residentes a efectos fiscales en España aquellas sociedades que se hayan constituido conforme a las leyes mercantiles españolas (en su gran mayoría, las Sociedades de Responsabilidad Limitada – S.L. – y las Sociedades Anónimas – S.A.) y aquellas cuya sede de dirección efectiva radique en territorio español[8].

Así, desde el punto de vista fiscal español, desde el momento en que una ETVE toma la forma de S.L. o de S.A., no cabe duda de que se trata de una entidad residente en España sometida al IS sobre su renta mundial y, por lo tanto, en principio, le resultan de aplicación los CDI suscritos ente España y otros estados. La Administración tributaria española no cuestionará, por lo tanto, la residencia en España de una ETVE constituida de acuerdo con las normas mercantiles españolas.

Cuestión distinta será que la Administración tributaria de otro Estado pueda reclamar la residencia fiscal de una ETVE española por considerar que tiene la sede de dirección efectiva en su territorio. Podría ser el caso de grupos multinacionales extranjeros que deciden utilizar España como plataforma de inversión donde localizar una sociedad holding, motivados principalmente por el atractivo régimen fiscal de las ETVE y la extensa red de CDI suscritos por España, sin olvidar la seguridad que en algunos casos proporcionan los tratados de protección de inversiones y la estabilidad económica y/o política de nuestro país. En estas ETVE que se integran en grupos multinacionales o pertenecen a grupos de inversores no residentes en España, será frecuente que los miembros del órgano de administración sean no residentes en España y que las reuniones del Consejo de Administración, si lo hubiera, tengan lugar fuera de España. Incluso en determinadas ocasiones la gestión y administración diaria de la ETVE (*v.g.* llevanza de la contabilidad, negociación de la financiación requerida por la ETVE para sus inversiones, etc.) podría no localizarse en España, sino que estos servicios, salvo el básico del domicilio social, se podrían prestar por otras sociedades del grupo fuera de España.

Es en estas situaciones en las que la residencia fiscal en España de la ETVE podría ser cuestionada, no por España, sino por el otro Estado y, por lo tanto, poner en peligro la aplicación del régimen fiscal especial previsto por la LIS, sometiendo a la sociedad a la soberanía tributaria del otro Estado. En caso de surgir un conflicto de residencia, por reclamar España y el otro Estado la residencia fiscal de la ETVE, uno por lugar de constitución y el otro por sede de

[8] En este punto cabe señalar que las ETVE no revisten una forma societaria especial; se trata de entidades que optan por un régimen fiscal especial, con independencia de la forma societaria que adopten, siempre que los valores o participaciones representativos de la participación en su capital sean nominativos.

dirección efectiva, los convenios suscritos por España resolverían el conflicto en favor del Estado en el que radique la sede de dirección efectiva de la sociedad.

Es este motivo (i.e. la posible reacción de otros Estados que ven mermada su capacidad recaudatoria como consecuencia de la existencia de una ETVE en España), y no tanto el cumplimiento del requisito de medios humanos y materiales establecido en el artículo 107 de la Ley del IS, el que lleva a muchas ETVE a contar con una mayoría de administradores españoles y a celebrar, en la medida de lo posible, las reuniones del órgano de administración en España.

Dicho lo cual, la ETVE podrá tener el órgano de administración que considere oportuno según lo previsto por la Ley de Sociedades de Capital, esto es, un administrador único, dos administradores solidarios, dos administradores mancomunados o un Consejo de Administración. Sin embargo, es tal vez el Consejo de Administración el órgano de gobierno de la ETVE que mejor combina el requisito de medios materiales y humanos (*i.e.* exigencia de que al menos uno de los miembros del órgano de administración conozca adecuadamente la actividad inversora de la ETVE, que en muchas ocasiones será un no residente) junto con la necesidad de que la sede de dirección efectiva se localice en España *(i.e.* lo cual normalmente se aceptará si una mayoría de los administradores reside en España y las reuniones del órgano de administración se celebran en este país).

6.2. ACCESO DE LA ETVE A LOS CONVENIOS PARA EVITAR LA DOBLE IMPOSICIÓN

No podemos dejar de mencionar en este apartado la acción 6 del plan BEPS de la OCDE dirigida a combatir la práctica conocida como "abuso de convenio" o "*tax treaty shopping*" ("*Preventing the granting of treaty benefits in inappropiate circumstances*") y que resultó finalmente en la firma del denominado Convenio Multilateral por la mayoría de los países que forman parte del "marco inclusivo de la OCDE". El denominado" tax *treaty shopping*" no es otra cosa que intentar disfrutar de forma improcedente de los beneficios de un Convenio suscrito para evitar la doble imposición, con el fin de evitar o reducir el gravamen de una renta en una jurisdicción determinada.

El Reino de España firmó el Convenio Multilateral para aplicar las medidas relacionadas con los tratados fiscales para prevenir la erosión de las bases imponibles y el traslado de beneficios (MLI) el 7 de junio de 2017, en el marco del proyecto BEPS impulsado por la OCDE y el G20. Este instrumento internacional, adoptado en París el 24 de noviembre de 2016[9], permitió modificar de forma coordinada cientos de convenios bilaterales para evitar la doble imposición suscritos por los Estados firmantes, sin necesidad de renegociarlos individualmente.

Pues bien, como decíamos, el principal objetivo del MLI es combatir el abuso de convenio, para lo cual ofrece dos alternativas: la cláusula de propósito principal (PPT, "*principal purpose test*", por sus siglas en inglés) y la cláusula de limitación

[9] La entrada en vigor del MLI para España se produjo tras la notificación oficial al Secretario General de la OCDE el 31 de mayo de 2024, publicada en el Boletín Oficial del Estado el 21 de junio de 2024, confirmando la aplicabilidad del instrumento respecto de los convenios fiscales comprendidos en el listado anexo al mismo.

de beneficios (LOB[10]). España optó por la incorporación de la cláusula PPT, que permite denegar los beneficios del convenio cuando una de las principales finalidades de una operación o estructura haya sido obtener dichos beneficios de forma indebida.

Esta elección responde a la voluntad de dotar a la Administración Tributaria de una herramienta flexible para combatir prácticas elusivas, aunque también ha suscitado debates sobre la posible inseguridad jurídica derivada de su aplicación así como sobre la necesidad o no de la misma al existir normas generales antiabuso internas – como el conflicto en la aplicación de la norma tributaria o la simulación, artículos 15 y 16 de la Ley General Tributaria, respectivamente – que podrían ser utilizadas por la Agencia Tributaria con el mismo objeto que la cláusula PPT del Convenio Multilateral.

No cabe duda de que uno de los factores a considerar a la hora de seleccionar el Estado donde localizar una sociedad holding es la red de convenios para evitar la doble imposición suscritos por ese Estado, de forma que permita a la entidad holding repatriar dividendos y/u obtener plusvalías en relación con las participadas con una tributación más favorable en el Estado de aquellas, gracias a la aplicación de dichos convenios. Así, la amplia red de CDI suscritos por España con países de Latinoamérica ha convertido a las ETVE en un popular vehículo para las inversiones que tienen como destino esa área geográfica.

Para que una ETVE acceda a los beneficios de los Convenios suscritos por España deberán darse normalmente dos circunstancias:

i) Que la ETVE obtenga un certificado de residencia fiscal en España emitido por la Agencia Tributaria, lo que normalmente no planteará ningún problema en la medida en que la ETVE haya presentado sus declaraciones del Impuesto sobre Sociedades pues, como decíamos, toda sociedad constituida en España conforme a las leyes españolas es residente fiscal en España y tributa en este país por su renta mundial.

ii) Que el otro Estado contratante acepte que la ETVE puede disfrutar de los beneficios del Convenio por no resultar aplicable ninguna norma antiabuso interna o la cláusula de propósito principal incorporada al Convenio correspondiente si fuera el caso.

Si bien hasta fechas recientes no teníamos conocimiento de que los estados de residencia de filiales de ETVE españolas estuvieran cuestionando el acceso de las ETVE a los Convenios suscritos por España, siendo suficiente el certificado de residencia expedido por la Agencia Tributaria, tenemos noticias de que algunos estados de Centro América sí han empezado a solicitar información sobre los medios con los que cuentan las ETVE (sustancia) o sobre los motivos que justifican su existencia. La atención creciente de las Administraciones a la posible concurrencia de abuso de convenio en estructuras de ETVE no constituye ninguna sorpresa a la vista, como decíamos, de la evolución de la fiscalidad internacional tras el Plan de Acción BEPS.

[10] Las cláusulas LOB, típicas en el modelo de convenio de los Estados Unidos, tratan de delimitar de una forma objetiva – que normalmente resulta sumamente compleja por la variada casuística que pretenden cubrir- las situaciones en las que una determinada persona no debería disfrutar de los beneficios de un Convenio.

Finalmente, hay que señalar que algunos de los CDI suscritos por España (Croacia o Vietnam, ambos concluidos en 2005) incluyen en sus protocolos limitaciones a la aplicación de los artículos sobre dividendos, intereses, cánones y ganancias de capital cuando la entidad que percibe la renta está mayoritariamente participada, de forma directa o indirecta, por socios no residentes en dicho Estado. Sin embargo, se prevé expresamente en los protocolos de los CDI mencionados que las ETVE no se verán afectadas por estas limitaciones, lo que parece ser un trato favorable hacia las entidades holding españolas buscado expresamente por nuestra Administración tributaria y aceptado por los otros estados contratantes.

Sin embargo, los protocolos de otros CDI más antiguos, como los suscritos por España con Irlanda (1994) o Portugal (1995) incluyen cláusulas de limitación de beneficios abiertas en relación con las mismas rentas que resultan expresamente de aplicación cuando "*la actividad de dicha sociedad se limite a la simple tenencia de acciones u otros activos*" (Irlanda) o cuando la sociedad se dedique a "*la simple gestión de valores u otros activos*" (Portugal). La cuestión por dilucidar sería si la gestión y administración de valores mediante la correspondiente organización de medios personales y materiales que llevan a cabo las ETVE constituyen o no un caso distinto a los que pretenden cubrir los protocolos señalados. Hasta donde conocemos, no nos consta que las Administraciones de estos países estén cuestionado la aplicación de los CDI respectivos en estos supuestos.

Tanto España como Croacia, Vietnam, Irlanda y Portugal son estados firmantes del Convenio Multilateral que han optado por la cláusula del propósito principal. Así, en situaciones sospechosas de "*treaty shopping*", como será el caso de ETVE con mayoría del capital social en manos de personas no residentes en España, al margen de lo que establezcan los protocolos de los Convenios respectivos, la aplicación de los beneficios de los CDI podría cuestionarse si se considera que la existencia de la ETVE persigue principalmente disfrutar de dichos beneficios.

7. SUSTANCIA VS. MOTIVOS ECONÓMICOS VÁLIDOS

7.1. EL CASO PARTICULAR DE LAS ETVE

Cabría esperar que la constitución de entidades holding sea bienvenida por los Estados que albergan regímenes fiscales especiales para este tipo de entidades: si se cuenta con un régimen especial favorable para entidades holding es porque se pretende fomentar la existencia de este tipo de entidades. Son los países de residencia de las sociedades participadas por estas entidades holding los que podrían mostrarse suspicaces en cuanto a, por ejemplo, la aplicación de los CDI suscritos por España a las ETVE. Y ello en la medida en que las mismas estén participadas por socios no residentes en España y/o en cuanto que su existencia pueda obedecer, principalmente, a la búsqueda (legítima o no) de la aplicación de los beneficios fiscales de dichos convenios.

Sin embargo, la práctica nos dice que, al menos hasta la fecha, son aislados – aunque en tendencia creciente - los casos en los que los estados receptores de las inversiones llevadas a cabo por ETVE (en particular, estados de Latinoamérica que han suscrito CDI con España) cuestionan la legitimidad de estas estructuras de inversión, tal vez debido a que, en muchos países de esa

área geográfica, la inversión de capital extranjero es bien recibida cualquiera que sea la forma en que la misma se estructure. Así, como decíamos, la emisión de un certificado de residencia en España de la ETVE por parte de la Agencia Tributaria ha venido siendo suficiente para que los Estados donde residen las filiales acepten sin demasiadas reservas la aplicación de los tratados suscritos con España a las rentas obtenidas por la ETVE en ese país (fundamentalmente, dividendos y plusvalías por la transmisión de las participaciones).

7.2. LA CLÁUSULA ANTIABUSO DE LA DIRECTIVA MATRIZ-FILIAL

Puede sorprender el comentario anterior si pensamos en la estricta aplicación de la norma antiabuso contenida en el artículo 14.1.h de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes[11] (Ley del IRNR) por parte de la Administración española. Esta cláusula restringe la exención en el IRNR de los dividendos distribuidos a una entidad holding europea cuando la mayoría de los derechos de voto de la entidad están en manos de personas que residen fuera de la UE (cláusula antiabuso de la Directiva Matriz-Filial).

La redacción actual de esta cláusula es la siguiente:

"Lo establecido en esta letra h) no será de aplicación cuando la mayoría de los derechos de voto de la sociedad matriz se posean, directa o indirectamente, por personas físicas o jurídicas que no residan en Estados miembros de la Unión Europea o en Estados integrantes del Espacio Económico Europeo con los que exista un efectivo intercambio de información en materia tributaria en los términos previstos en el apartado 4 de la disposición adicional primera de la Ley 36/2006, de 29 de noviembre, de medidas para la prevención del fraude fiscal, excepto cuando la constitución y operativa de aquella responde a motivos económicos válidos y razones empresariales sustantivas."

Pero hasta el año 2015 la redacción fue la siguiente:

"Lo establecido en esta letra h) no será de aplicación cuando 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, excepto cuando aquélla realice efectivamente una actividad empresarial directamente relacionada con la actividad empresarial desarrollada por la sociedad filial o tenga por objeto la dirección y gestión de la sociedad filial mediante la adecuada organización de medios materiales y personales o pruebe que se ha constituido por motivos económicos válidos y no para disfrutar indebidamente del régimen previsto en esta letra h)."

Se puede observar como la redacción es prácticamente idéntica a la del artículo 107 de la Ley del IS, el cual establece que el objeto social de una ETVE debe comprender "*la actividad de gestión y administración de valores representativos de los fondos propios de entidades no residentes en territorio español, mediante la correspondiente organización de medios materiales y personales*."

Cierto que puede haber una sutil diferencia entre los medios necesarios para gestionar y administrar valores (caso de las ETVE) y los medios adecuados para dirigir y gestionar la sociedad filial (caso de la cláusula antiabuso del artículo 14.1.h de la Ley del IRNR), si en este último caso se interpretara que la sociedad

[11] Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes

matriz debe dirigir y gestionar la actividad económica o empresarial de la sociedad filial, interpretación que nos parece cuando menos cuestionable en la medida en que cabe esperar que una sociedad operativa cuente normalmente con sus propios órganos de dirección y gestión, aunque reciba servicios de apoyo de su matriz.

Pues bien, el caso es que mientras la DGT en las consultas que hemos mencionado en el apartado 5 de este capítulo consideraba que la presencia de una persona con conocimiento adecuado del negocio y/o de las inversiones de la ETVE sería suficiente para cumplir con el requisito de "medios humanos y materiales" adecuados, han sido numerosas las regularizaciones llevadas a cabo por la Inspección de la Agencia Tributaria al considerar que sociedades holding localizadas en la Unión Europea (en Luxemburgo o en Holanda principalmente) no podrían beneficiarse de la exención en el IRNR[12] en los dividendos percibidos de sus filiales españolas a pesar de contar con órganos de administración más robustos – en cuanto a la integración en los mismos de administradores involucrados en la gestión de la inversión – que los requeridos en el caso de las ETVE.

Volvemos a señalar que, con base en nuestra experiencia, tan importante o más que la redacción literal de las normas fiscales son los hechos de cada caso concreto y el impacto que una estructura determinada pueda tener en la capacidad recaudatoria de un estado. Así vemos que, ante dos normas con una redacción muy similar, la interpretación y aplicación práctica de la Administración española (interpretación de la DGT y aplicación por la Agencia Tributaria) puede llegar a ser muy distinta.

7.3. EVOLUCIÓN DE LAS NORMAS ANTIABUSO

Esta disparidad de criterios por parte de la Administración no es necesariamente criticable, sobre todo si analizamos cómo han evolucionado en los últimos años las normas antiabuso en este campo. La modificación del artículo 14.1.h de la Ley del IRNR, dejando a un lado requisitos de sustancia (medios humanos y materiales adecuados) y abrazando la fórmula de los "motivos económicos válidos y razones empresariales sustantivas", junto con la opción de España por la cláusula del propósito principal en el Convenio Multilateral (vs. cláusulas LOB) para combatir el abuso de Convenio son buena prueba de que "los motivos económicos válidos" prevalecen sobre la tan traída y llevada "sustancia".

Que la Propuesta de Directiva ATAD3[13], presentada por la Comisión Europea el 22 de diciembre de 2021, cuyo objetivo era prevenir el uso indebido de entidades sin sustancia económica —las denominadas "sociedades fantasmas" o *shell companies*— para fines de elusión fiscal haya sido finalmente abandonada por el Consejo de la Unión Europea el 20 de junio de

[12] En estos casos la Inspección exigía a la sociedad española que distribuía el dividendo la retención que habría procedido aplicar a cuenta del IRNR del perceptor del mismo.

[13] La Directiva ATAD 3, propuesta por la Comisión Europea, tiene como objetivo prevenir el uso de entidades jurídicas sin actividad económica real para obtener beneficios fiscales indebidos. Establece criterios mínimos de sustancia —como personal propio, instalaciones y capacidad de decisión— para determinar si una entidad puede acceder a ventajas fiscales dentro de la Unión Europea. En caso de no cumplirlos, la entidad pierde el acceso a dichos beneficios, como los derivados de tratados de doble imposición.

2025, debido a la falta de consenso entre los Estados miembros, es otro indicio de lo que apuntamos.

El texto de la Propuesta de Directiva proponía la introducción de criterios objetivos ("*gateways*") para identificar entidades de riesgo, así como la obligación de presentar una declaración de sustancia mínima en el impuesto sobre sociedades. Se preveía su transposición antes del 30 de junio de 2023 y su entrada en vigor el 1 de enero de 2024, con efectos retroactivos desde el 1 de enero de 2022.

Las principales objeciones que han llevado a su abandono se centraron en el solapamiento con la normativa vigente de cooperación tributaria (especialmente la DAC6[14]), el riesgo de duplicación de obligaciones de información y el aumento de la carga administrativa tanto para las empresas como para las administraciones tributarias. En consecuencia, el Consejo concluyó que no debía continuar el análisis de la propuesta, en línea con el principio de simplificación normativa. No obstante, la Comisión ha anunciado su intención de integrar los objetivos de ATAD3 en futuras reformas de la DAC6, previstas para 2026.

Al margen de estos problemas de solapamiento y carga administrativa, lo cierto es que en la Propuesta de Directiva ATAD 3 observábamos una réplica bastante fiel de aquellos memorandos de los años 90 en los que se listaban una serie de recomendaciones para que pudiera considerarse que una sociedad holding contaba con la "sustancia" suficiente para que fuera respetada. Así, para que estas sociedades instrumentales no sean sospechosas de estar constituidas por motivos fiscales, la Propuesta de Directiva establecía requisitos tales como la existencia de, al menos, cinco empleados; que la mayoría de los administradores sean residentes en el país de constitución de la sociedad; que se cuente con oficinas y cuenta bancaria en el país, etc. Incluso, en los tiempos de las tecnologías y del teletrabajo, se llegaba a valorar en la Propuesta de Directiva que los administradores residieran bien en el estado miembro de la entidad o fuera del mismo, pero a una distancia tal que le permitiera desarrollar adecuadamente sus funciones …

En opinión de este autor, la obsesión que se ha (o tal vez debamos decir "se había", en pasado, pues queremos advertir un reciente cambio de tendencia que veríamos con buenos ojos) instaurado en el ámbito de la fiscalidad internacional, ya sea en proyectos abordados por la OCDE o por la Comisión Europea, por regular hasta el más mínimo detalle de cualquier cuestión fiscal con el fin de combatir la denominada planificación fiscal internacional agresiva, estaba consiguiendo el efecto contrario al deseado: reducir en lugar de aumentar la seguridad jurídica ante la complejidad de las nuevas normas y la imposibilidad de cubrir con ellas todas las situaciones posibles, por lo que la inseguridad de las situaciones no cubiertas se acrecienta.

Establecer por ley para entidades holding unos requisitos mínimos de sustancia de forma objetiva puede resultar en una invitación a proveer de sustancia a una determinada sociedad de forma innecesaria, sin que por cumplir esos requisitos

[14] La Directiva 2018/822/UE establece la obligación de los intermediarios fiscales de comunicar a las autoridades tributarias nacionales determinados mecanismos de planificación fiscal transfronteriza que presenten características potencialmente agresivas. Su finalidad es reforzar la transparencia fiscal y facilitar el intercambio automático de información entre los Estados miembros, contribuyendo así a la lucha contra la elusión y evasión fiscal en el ámbito de la Unión Europea.

el contribuyente esté protegido frente a la aplicación de normas generales antiabuso – que descansan sobre la existencia de motivos económicos válidos - cada vez más habituales en los distintos ordenamientos e invocadas con frecuencia creciente por las Administraciones afectadas. A pesar de la inseguridad que puedan transpirar cláusulas como las del propósito principal en el Convenio Multilateral, nuestra experiencia indica que es mayor la inseguridad e incertidumbre que generan cláusulas como las LOB de compleja lectura y más difícil interpretación.

8. CUESTIONES QUE GENERAN CONTROVERSIA EN ESTRUCTURAS ETVE

A continuación, abordamos brevemente una serie de cuestiones que, en nuestra experiencia, vienen generando cierta controversia en la práctica en estructuras de ETVE.

8.1. LA CLÁUSULA ANTI-PARAÍSO FISCAL EN RELACIÓN CON LOS SOCIOS DE LA ETVE

Como ya se ha expuesto, la no sujeción a tributación en España de los dividendos y plusvalías obtenidos por los socios no residentes de la ETVE no resulta de aplicación cuando éstos residan en un país o territorio calificado como paraíso fiscal. Resulta, por tanto, de trascendental importancia probar la residencia de los socios en un país o territorio que no sea considerado paraíso fiscal a los efectos de la normativa tributaria española, dado que la prueba en "negativo" no resultaría factible (*i.e.* no es posible probar la no residencia en paraíso fiscal sino evidenciando la residencia en una jurisdicción que no lo es).

La condición del accionista como residente en paraíso fiscal debe valorarse en el momento en el que se distribuye el dividendo o de la obtención de la plusvalía, sin que el hecho de que lo haya sido anteriormente, de forma previa a la obtención de la renta por el no residente, afecte negativamente a la no sujeción a tributación en España de los dividendos o plusvalías obtenidos[15].

El régimen de las ETVE no establece nada en cuanto a cómo debería evidenciarse la residencia fiscal del socio no residente en una jurisdicción determinada. Dicho lo cual, lo más habitual y recomendable será contar con un certificado de residencia emitido por las autoridades del país de residencia. No sería necesario que dicho certificado de residencia lo sea a los efectos de aplicar un CDI determinado, puesto que no es necesario que exista dicho CDI suscrito con el país de residencia del socio para que el régimen de ETVE resulte de aplicación.

Conviene prestar especial atención en aquellas estructuras en las que los socios directos de la ETVE son entidades en atribución de rentas o transparentes a efectos fiscales (v.g. muchos de los "*partnerships*" de derecho anglosajón), pues difícilmente obtendrán un certificado de residencia en los países en los que fueron constituidos o en los que se encuentran registrados. Normalmente, en estos casos, cabe esperar que la Administración española adopte un "*look-through approach*" (*i.e.* mire a través del "*partnership*") aceptando la aplicación del régimen de las ETVE si los miembros del "*partnership*" pueden probar su

[15] Véase MORALES GIL, T. (2024).

residencia en un territorio que no sea considerado paraíso fiscal[16]. Sin embargo, nada dice el artículo 108 de la Ley del IS al respecto[17] y, por lo tanto, sería deseable que los socios directos de la ETVE estén en condiciones de facilitar un certificado de residencia fiscal que evite la incertidumbre señalada.

En casos en los que el socio directo de la ETVE sea una entidad transparente localizada en un paraíso fiscal, cabría esperar, en buena lógica, que se pueda igualmente adoptar el "*look-through approach*" antes comentado, de forma que, si pudiera probarse la residencia de los miembros de la entidad transparente en una jurisdicción que no esté calificada como paraíso fiscal, resultara de aplicación el régimen de las ETVE. Sin embargo, mucho nos tememos que, en esta situación, en la que la letra de la Ley permitiría no aplicar el régimen especial por la residencia en paraíso fiscal del socio directo de la ETVE, es probable que la Administración tributaria no esté por la labor de "mirar a través" de la entidad transparente, lo que sería consistente con las contundentes y variadas normas anti-paraíso fiscal que contiene nuestro sistema tributario. Adicionalmente, esta posición de la Administración también podría encontrar apoyo en las sentencias del Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE) en los denominados "casos daneses"[18], en las que el Tribunal venía a decir que las administraciones no tenían obligación de identificar al beneficiario efectivo de las rentas si el perceptor directo no lo era.

El régimen de las ETVE no contiene ninguna norma anti-abuso expresa dirigida a asegurar que el socio directo de la ETVE sea el beneficiario efectivo de los dividendos o de las plusvalías que perciba. Así, se limita a establecer la no sujeción a tributación en España de "los beneficios distribuidos a los socios con cargo a rentas exentas" o de "las rentas obtenidas en la transmisión de la participación en la ETVE".

La aparente sencillez e inmediatez de la aplicación del régimen ETVE en cuanto a las rentas obtenidas de la misma por los socios no residentes, contrasta con el rigor que encontramos en otros ámbitos del IRNR, como puede ser la cláusula anti-abuso de la Directiva Matriz Filial que ya hemos comentado en este capítulo en cuanto a la exención en el IRNR de dividendos distribuidos a socios comunitarios participados mayoritariamente a su vez por no comunitarios (art. 14.1.h de la Ley del IRNR), o la exigencia en la mayoría de CDI suscritos por España de que el perceptor de los dividendos sea el beneficiario efectivo de los mismos para poder aplicar los tipos reducidos de tributación previstos en los mismos. Otros autores también han destacado la ausencia de normas expresas anti-abuso en esta faceta del régimen de las ETVE desde los orígenes del régimen especial hasta la actualidad[19].

---

[16] Por ejemplo, en relación con el CDI suscrito entre España y EE.UU. ambas administraciones alcanzaron un Acuerdo Amistoso de 30 de enero y 15 de febrero de 2006 en el que expresamente se aceptaba este "*look-through approach*" en relación con la aplicación del CDI a entidades transparentes americanas, aceptando la aplicación del CDI con EE.UU en los porcentajes en los que socios residentes en EE.UU participaran en los mismos. En el mismo sentido, entre otras, consulta de la DGT 0196-05.

[17] Si bien entendemos que podrían resultar de aplicación las previsiones del artículo 39 de la Ley del IRNR en cuanto a las Entidades en régimen de atribución de rentas constituidas en el extranjero, que nos llevarían al "*look-through approach*" que indicamos.

[18] Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE) de 26 de febrero de 2019, asuntos C-115/16, C-118/16, C-119/16 y C-299/16

[19] Véase CARREÑO (1998), o ALMUDÍ CID y SERRANO ANTÓN (2013), páginas 1.866 y ss.

Resulta nuevamente obligado traer a colación el Plan de Acción BEPS de la OCDE y, en particular, el Convenio Multilateral resultado del trabajo en torno a la Acción 6 dirigida a evitar el abuso de los CDI. Dicho lo cual, es cierto que en el caso de los dividendos distribuidos por una ETVE o de las ganancias de capital obtenidas por sus socios no residentes no se trata de aplicar ningún CDI sino la normativa interna española en el marco de un régimen diseñado para que los grupos multinacionales utilicen España como plataforma de inversión. Esto nos lleva a pensar que, previsiblemente, el rigor en la aplicación de normas generales antiabuso – como podría ser el conflicto en la aplicación de la norma tributaria o la simulación - en estructuras de ETVE no alcance los niveles de otros ámbitos de nuestro sistema tributario (al menos en lo que respecta al país anfitrión del régimen).

8.2. LA MONEDA FUNCIONAL

De acuerdo con la Norma de Registro y Valoración 11ª del PGC, la moneda funcional es la moneda del entorno económico principal en el que opera la empresa. Se presume, salvo prueba en contrario, que la moneda funcional de las empresas domiciliadas en España es el euro.

Determinar cuál es la moneda funcional de una ETVE es sin duda una cuestión relevante pues de ello dependerá que la misma registre ingresos o pérdidas por diferencias de cambio con efecto fiscal. Suele ser habitual que entidades holding con inversiones fuera del continente europeo y con socios no comunitarios operen en dólares americanos (*i.e.* reciban la financiación en dólares, se fije el precio de las adquisiciones y ventas de participaciones en dólares, etc). La llevanza de la contabilidad en dólares evitará por tanto que el patrimonio de la entidad se vea afectado por las fluctuaciones entre el euro y el dólar.

Llevar la contabilidad en una moneda u otra no es algo optativo para la sociedad, sino que resulta obligatorio determinar cuál es la moneda funcional y actuar en consecuencia. De llevar la contabilidad en euros y ser la moneda funcional el dólar, o viceversa, la Administración tributaria podría corregir – y de hecho tenemos experiencias de varios casos en los que así ha sido - la contabilidad de la entidad y, en su caso, regularizar la tributación de la misma en el IS.

La obligación de llevar la contabilidad en la moneda funcional convive con la obligación formal de presentar tanto las cuentas anuales como la declaración del IS denominadas en euros, para lo cual será necesario llevar a cabo una conversión de la contabilidad a euros, surgiendo una diferencia de conversión en el balance de la sociedad que no tendrá efectos fiscales hasta que pase por la cuenta de pérdidas y ganancias. Generalmente se entiende que la diferencia de conversión debe pasar por la cuenta de pérdidas y ganancias, y tributar en el IS, en el momento de la liquidación de la entidad o cuando se transmiten los activos a los cuales está asociada dicha diferencia.

Tampoco es absolutamente claro el tratamiento fiscal que debe darse a la diferencia de conversión cuando pasa por pérdidas y ganancias, si bien consideramos que, si la diferencia procede con claridad de la inversión en participaciones en entidades que cualifican para la exención del artículo 21 de la Ley del IS, la renta positiva generada por la diferencia debería beneficiarse de la exención del 95% y, en su caso, la renta negativa no ser deducible.

8.3. LA FINANCIACIÓN DE Y DESDE LA ETVE

Recordemos que el régimen fiscal especial de las ETVE no prevé nada al respecto de la actividad financiera que pueda llevar a cabo la entidad.

Así, los gastos financieros en los que pueda incurrir la entidad serán deducibles en el Impuesto sobre Sociedades con las limitaciones y restricciones del régimen general (i.e. condiciones de mercado, límite del 30% del EBITDA, etc.). Por su parte, los ingresos financieros que obtenga la entidad tributarán al tipo del 25%.

En cuanto al pago de intereses a prestamistas no residentes, los mismos estarán sometidos a tributación en el IRNR sin ninguna especialidad (i.e. resultarán de aplicación las exenciones o tipos reducidos de retención previstos en los CDI que resulten aplicables).

Es importante la interacción de la financiación (i.e. de préstamos recibidos por o concedidos por la ETVE) con la moneda funcional, pues de concederse la financiación en moneda distinta a la funcional podrían generarse diferencias positivas o negativas de cambio. En casos en los que estas diferencias de cambio han sido negativas y la ETVE ha generado importantes bases imponibles negativas (BINs) la Agencia Tributaria ha cuestionado la bondad de dichas bases imponibles negativas por considerar que la moneda funcional debía ser la misma que aquella en la que se obtenía o concedía la financiación. Señalar que si bien cuando la exención de dividendos y plusvalías del artículo 21 de la Ley del IS era plena la generación de BINs o la deducibilidad de gastos en una ETVE no era objeto de especial atención por parte de la Administración tributaria (por el escaso uso que se podría dar a esas BINs), desde que la exención se ha reducido al 95% la recaudación de IS en el ámbito de las ETVE no es despreciable, habiendo percibido un aumento de las actuaciones de comprobación por parte de la Agencia Tributaria en este tipo de entidades.

9. BIBLIOGRAFÍA

ALMUDÍ CID, J.M y SERRANO ANTÓN, F. (2013): "El régimen fiscal de las entidades de tenencia de valores extranjeros" en F. SERRANO ANTÓN (director): *Fiscalidad Internacional*, Centro de Estudios Financieros, Madrid.

CARREÑO, F. (1998): "Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros" en ARQUÉS. J. y LAORDEN, J. (directores): "*Comentarios al Impuesto sobre sociedades: Tomo II: Regímenes especiales*", Civitas, Madrid.

MORALES GIL, T. (2024): "Implicaciones de la nueva configuración de jurisdicciones no cooperativas en tributación directa". *Revista Técnica Tributaria Nº 144* (AEDAF, enero-marzo 2024)

OCDE (2016), Impedir la utilización abusiva de Convenios fiscales, Acción 6 – Informe final 2015, *Proyecto de la OCDE y del G-20 sobre la erosión de la base imponible y el traslado de beneficios*, Éditions OCDE, París.