

# ANÁLISIS

---



Fiscal

El TJUE exige una neutralización efectiva de la discriminación fiscal de las instituciones de inversión colectiva no residentes o, en los supuestos de transparencia fiscal, en sus partícipes

El Tribunal de Justicia confirma que la mera posibilidad de aplicar los mecanismos para evitar la doble imposición previstos en un convenio de doble imposición no neutraliza la restricción a la libre circulación de capitales. La deducción de la tributación soportada en el país de la fuente debe producirse de forma efectiva e íntegra, ya sea en la propia institución de inversión colectiva, o, en supuestos de transparencia fiscal, en sus partícipes.

---

## **SATURNINA MORENO GONZÁLEZ**

Catedrática de Derecho Financiero y Tributario de la Universidad de Castilla-La Mancha  
Consejera académica de Gómez-Acebo & Pombo

## **ÁLVARO FERNÁNDEZ DOMÍNGUEZ**

*Of counsel* del Área de Fiscal  
de Gómez-Acebo & Pombo

## 1. Introducción

En respuesta a la cuestión prejudicial planteada por la Sala Tercera del Tribunal Supremo por medio del Auto de 11 de febrero del 2025 (rec. cas. 8746/2025), la Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea de 17 de septiembre del 2026, C-139/25, *Administración General del Estado e Ishares Europe ETF*, ha confirmado que la aplicación a instituciones de inversión colectiva no residentes —IIC— (de naturaleza abierta) de una tributación más gravosa que la aplicable a fondos residentes constituye una restricción a la libre circulación de capitales. Pese a admitir que dicha restricción puede quedar neutralizada mediante un convenio para evitar la doble imposición en línea con su doctrina previa, la mera existencia teórica de un crédito fiscal o de una deducción potencial no resulta suficiente para excluir la infracción del Derecho de la Unión Europea. La neutralización de la restricción a la libertad fundamental exige que quede acreditado que los inversores pueden beneficiarse de forma efectiva de un mecanismo que elimine íntegramente el exceso de tributación soportado.

## 2. Antecedentes

El origen de esta sentencia se encuentra en el conflicto suscitado entre una institución de inversión colectiva estadounidense (Ishares Europe ETF) y la Administración tributaria española por la diferencia de gravamen existente entre el 1% aplicable a las instituciones de inversión colectiva residentes en España (art. 29.4 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, tipo de gravamen reducido también existente en la nor-

mativa anterior) y el 15% retenido a la entidad estadounidense durante los ejercicios 2007 a 2010 en virtud del artículo 10.2b del convenio para evitar la doble imposición entre España y Estados Unidos de 1990.

Ishares presentó varias solicitudes de devolución de la diferencia entre el importe de las retenciones practicadas y el importe correspondiente al tipo impositivo del 1% calculado sobre el dividendo bruto. Tales solicitudes fueron desestimadas en vía administrativa por considerar que la situación de la entidad estadounidense no era objetivamente comparable a la de las instituciones de inversión colectiva españolas y que, en cualquier caso, se había neutralizado la restricción a la libre circulación derivada de los impuestos controvertidos, puesto que tanto el convenio de doble imposición como la normativa estadounidense permitían a Ishares neutralizar íntegramente la diferencia de trato fiscal sufrida en España, imputando las rentas percibidas a sus socios o partícipes y transmitiéndoles el crédito fiscal correspondiente a la retención en la fuente soportada en España, siendo indiferente que la neutralización de la restricción se produzca o no con respecto a los partícipes en la entidad.

Conviene precisar que Ishares, en su condición de Regulated Investment Company (RIC) en el sentido de la Investment Company Act de 1940, optó por acogerse al régimen especial de transparencia fiscal previsto en la normativa de Estados Unidos, en virtud del cual la tributación de las rentas no recae en la entidad, sino que se imputan a sus socios o partícipes, a quienes dichas entidades también traspasan

el crédito fiscal correspondiente por los impuestos extranjeros soportados.

La Sección Segunda de la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional, mediante Sentencia de 12 de septiembre del 2022 (rec. 1325/2017) estimó, por mayoría, el recurso de la entidad estadounidense y declaró el derecho de Ishares a la devolución de las cantidades solicitadas, más los intereses correspondientes, desde la fecha de la práctica de la retención en la fuente. Dicho órgano jurisdiccional identificó una infracción del Derecho de la Unión Europea, admitió la comparabilidad objetiva de situaciones —siendo irrelevante para dicho análisis el hecho de que Ishares hubiera optado por aplicar el régimen especial de transparencia fiscal— y consideró que no se había acreditado la neutralización del exceso del impuesto soportado por la entidad estadounidense, sin que el hecho de que dicha entidad hubiera optado por transferir a los socios o partícipes el derecho

bunal Supremo decidió suspender el procedimiento y elevar cuestión prejudicial al Tribunal de Justicia para dilucidar si una eventual restricción a la libre circulación de capitales puede considerarse neutralizada por el hecho de que el convenio de doble imposición aplicable y la normativa interna del país de residencia de una entidad no residente equivalente a los fondos de inversión armonizados residentes le permita disfrutar de un régimen de transparencia fiscal en cuyo marco no tributa por los dividendos obtenidos y transmite a sus partícipes esos dividendos y el crédito fiscal correspondiente a la retención en la fuente soportada en el Estado donde se generan tales dividendos.

### 3. Análisis de la sentencia

El Tribunal de Justicia constata, en primer lugar, que los dividendos pagados a las instituciones de inversión colectiva no residentes reciben un trato fiscal menos favorable que los dividendos pagados a las instituciones residentes en España y confirma que la normativa española constituye una restricción a la libre circulación de capitales prohibida por el artículo 63 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea (§36). En contra de lo alegado por el Gobierno

español, el Tribunal de Justicia advierte que el hecho de que el fondo de inversión no residente no soporte ninguna tributación en su Estado de residencia o traslade a sus partícipes, en virtud de la aplicación del régimen especial de transparencia fiscal, la carga fiscal soportada por los dividendos que ha percibido no tiene consecuencia alguna sobre la constatación de

## *La mayor carga fiscal nace del ejercicio de la potestad tributaria española*

a aplicar en los Estados Unidos el crédito fiscal correspondiente a la retención en la fuente soportada en España permitiese a la Administración entender producida una neutralización plena.

Recurrida en casación la sentencia de instancia por la Abogacía del Estado, la Sala de lo Contencioso-Administrativo del Tri-

que los dividendos percibidos por aquél soportan una mayor carga fiscal que los distribuidos a los fondos de inversión residentes por el mero ejercicio, por parte de España, de su potestad tributaria (§33).

A continuación, el tribunal recuerda que las diferencias de trato permitidas por el artículo 65.1a del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea como excepción al principio fundamental de la libre circulación de capitales no deben constituir ni un medio de discriminación arbitraria ni una restricción encubierta. En consecuencia, tales diferencias de trato sólo pueden autorizarse cuando se refieran a situaciones que no sean objetivamente comparables o, en su caso, cuando estén justificadas por razones imperiosas de interés general. Si bien corresponde al órgano jurisdiccional remitente apreciar la comparabilidad de la situación de las instituciones de inversión colectiva residentes y no residentes teniendo en cuenta el objetivo y el contenido de la normativa nacional aplicable, el Tribunal de Justicia advierte que «a partir del momento en que un Estado miembro, de forma unilateral o por vía de convenios, somete al impuesto sobre la renta no sólo a las IIC residentes, sino también a las IIC no residentes, por los dividendos que perciban de una sociedad residente, la situación de las IIC no residentes se asemeja a la de las IIC residentes» (§43).

Seguidamente, el Tribunal de Justicia admite que los mecanismos para eliminar la doble imposición previstos en un convenio fiscal pueden llegar a constituir mecanismos válidos para neutralizar la restricción a la libre circulación de capitales, siempre que su aplicación permita compensar íntegramente los efectos de la diferencia de

trato resultante de la normativa nacional. Aunque corresponde al órgano jurisdiccional remitente determinar si la aplicación del convenio entre España y Estados Unidos permite esa deducción íntegra, el Tribunal de Justicia efectúa dos aclaraciones muy relevantes:

- Rebate expresamente que la mera posibilidad teórica de deducción para la institución de inversión colectiva baste para considerar neutralizada la restricción (§55), ya que «no puede afirmarse que un Estado miembro haya logrado garantizar el cumplimiento de sus obligaciones celebrando un convenio fiscal bilateral para evitar la doble imposición cuando una IIC no residente, que ha optado por un régimen fiscal establecido por la normativa del Estado de su residencia y de la que no se alega que haya actuado así de manera abusiva o fraudulenta, no pueda, debido a dicho régimen fiscal, aun cuando no se le haya impuesto, sino que haya sido elegido por ella, acogerse a la protección del mencionado convenio» (§56).
- Admite la posibilidad de que el convenio de doble imposición aplicable (art. 24.2a) pueda interpretarse en el sentido de reconocer que los partícipes de la institución de inversión colectiva disfruten de la deducción o del crédito fiscal correspondiente a la retención en la fuente soportada en España (§61). A este respecto, para que pueda considerarse neutralizada la restricción por la aplicación del convenio fiscal en favor de los partícipes, el órgano jurisdiccional remitente debe asegurarse de que

éstos pueden beneficiarse efectivamente de la aplicación del convenio y de que ésta les permita deducir íntegramente del impuesto que deben abonar en su Estado de residencia el importe correspondiente a la diferencia entre los tipos impositivos del 15 % y del 1 % (§ 64).

Sobre la base de todo ello, el Tribunal de Justicia responde a la cuestión prejudicial que «[e]l artículo 63 del TFUE debe interpretarse en el sentido de que una restricción a la libre circulación de capitales

el importe correspondiente a la diferencia entre el tipo impositivo aplicado en el Estado miembro donde se generan los dividendos a los dividendos repartidos a las instituciones de inversión colectiva no residentes y el aplicado a los dividendos repartidos a las instituciones de inversión colectiva residentes».

#### 4. Reflexiones finales sobre la carga de la prueba en relación con la neutralización

La sentencia objeto de comentario limita la invocación genérica por parte de las Administraciones tributarias de la existencia de mecanismos de eliminación de la doble imposición en el convenio fiscal bilateral aplicable para considerar neutralizada una tributación discriminatoria y restrictiva de la libre circulación de capitales. La neutralización no ha de ser una posibilidad meramente teórica, sino que debe materializarse de forma íntegra y efectiva, también en el nivel de los partícipes.

Aunque la sentencia no se pronuncia sobre la carga de la prueba, viene a confirmar que el traslado del crédito fiscal a los partícipes del fondo de inversión no es suficiente para entender que se habría producido tal neutralización, debiendo acreditarse que ésta se ha producido de forma completa y efectiva en este segundo nivel.

Sin duda, este pronunciamiento tendrá un impacto significativo en los procedimientos de devolución de retenciones soportadas por inversores no residentes abiertos en vía administrativa y judicial, donde

### *No basta con que la posibilidad de deducción exista de forma meramente teórica*

puede considerarse neutralizada por la aplicación de un convenio fiscal bilateral para evitar la doble imposición, celebrado entre el Estado de residencia de una institución de inversión colectiva y el Estado miembro donde se generan los dividendos, cuando tal institución disfruta, en su Estado de residencia, de un régimen de transparencia fiscal en cuyo marco no tributa por los dividendos obtenidos y transmite a sus partícipes esos dividendos y el crédito fiscal correspondiente a la retención en la fuente soportada en el Estado miembro donde se generan tales dividendos, siempre que esos partícipes puedan beneficiarse efectivamente de tal aplicación de manera que ésta les permita deducir íntegramente del impuesto que deben abonar en su Estado de residencia

previsiblemente la cuestión se desplazará al terreno de la prueba o acreditación de que la deducción se ha producido, o no, de forma íntegra y efectiva en el nivel de los partícipes del fondo, lo que puede generar dificultades —especialmente entendemos que para la Administración tributaria— en supuestos de fondos de inversión abiertos por la naturaleza amplia, diversa y cambiante de sus inversores.

Y, en relación con lo anterior, lo fundamental será determinar quién va a tener que soportar la carga de la prueba ante una eventual discriminación, si el contribuyente o la Administración tributaria. En relación con la prueba, la antes citada sentencia de la Audiencia Nacional de 12 de septiembre del 2022 entendió que la carga de probar la neutralización el nivel de los partícipes (al ser la institución de inversión colectiva una entidad transparente) debía recaer sobre la Administración tributaria española, basándose en el principio de facilidad probatoria, en entender que la información necesaria para comprobar el derecho a la devolución estaría amparada en el principio de confidencialidad, y en la propia doctrina del Tribunal de Justicia (sentencias de 16 de junio del 2022, C-572/2020, *Silicones*, y de 17 de marzo del 2022, C-545/19, *Allianz GI Fonds AEVN*), siendo para la Audiencia Nacional «más razonable exigirle la acreditación a la Administración, que puede instar la información de otras autoridades tributarias». Tal forma de razonar, a su juicio, encontraba confirmación en la jurisprudencia del Tribunal Supremo [sentencias de 17 de diciembre del 2020 (rec. 5855/2018), de 21 de enero del 2021 (recs. 5086/2018 y 6760/2018), de 29 de

enero del 2021 (rec. 4492/2018) y de 14 de abril del 2021 (rec. 6317/2018)].

Por su parte, la doctrina jurisprudencial más reciente del Tribunal Supremo, si bien en relación con la acreditación del cumplimiento de los requisitos de comparabilidad entre los fondos de inversión residentes y no residentes, dispone que «[l]a carga de la prueba de que se cumplen los requisitos de comparabilidad establecidos anteriormente corresponde al FIL [fondo de inversión libre] no residente, si bien en ausencia de una normativa nacional española que determine los concretos medios de prueba que debe aportar, no pueden ser requeridos medios de prueba o certificados que sean absolutamente conformes con los que se exigirían a los FIL residentes en España o que resulten desproporcionados o extraordinariamente difíciles de conseguir. La autoridad administrativa española, cuando dude motivadamente del satisfactorio grado de acreditación, deberá utilizar activamente las facultades de obtención de información de que disponga en virtud del convenio sobre doble imposición o instrumento convencional análogo suscrito con el país de origen o residencia del FIL no residente, así como los mecanismos de intercambio automático y obligatorio de información en el ámbito de la fiscalidad existentes en el Derecho de la Unión Europea, en particular la Directiva 2011/61/UE del Consejo, de 15 de febrero del 2011, relativa a la cooperación administrativa en el ámbito de la fiscalidad. La falta injustificada de utilización de estos mecanismos de intercambio de información disponibles para la Administración debe valorarse en la distribución de la carga de la prueba, y, en su caso, permitirá que se considere suficiente la aportada de

forma» (Sentencia de 5 de abril del 2023, rec. cas. 7260/2021, reiterada, entre otras, en la Sentencia de 25 de abril del 2023, rec. cas. 8494/2021).

Habrá que estar muy atentos al modo en que el Tribunal Supremo aplique los criterios que se desprenden de la sentencia del caso *Ishares* y, en particular, a cómo inciden tales criterios sobre la carga de la

prueba de la neutralización para el inversor o partícipe del fondo, lo que servirá de guía en la resolución de otros casos pendientes. En cualquier caso, es importante disponer de pruebas sólidas sobre la transferencia por parte de la institución de inversión colectiva a sus inversores o partícipes tanto de las rentas obtenidas como de los créditos fiscales correspondientes.