



Trabajo Fin de Grado

La fiscalidad de las Entidades de Capital Riesgo: el régimen especial del artículo 50 de la Ley sobre el Impuesto de Sociedades y la tributación de sus inversores

Autor

Alonso Menéndez Morales

Directora

Sabina Elisabet de Miguel Arias

Facultad de Derecho

Año 2022

ÍNDICE

ABREVIATURAS	- 4 -
1 INTRODUCCIÓN.....	- 5 -
1.1 Cuestión tratada en el Trabajo de Fin de Grado	- 5 -
1.2 Razón de la elección del tema y justificación de su interés.....	- 6 -
1.3 Metodología seguida en el desarrollo del trabajo	- 7 -
2 ASPECTOS GENERALES DE LAS ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO	- 8 -
3 TRIBUTACIÓN DE LAS ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO EN EL IMPUESTO DE SOCIEDADES: EL RÉGIMEN FISCAL ESPECIAL DEL ARTICULO 50 DE LA LIS.....	- 11 -
3.1 Evolución normativa y fundamento del régimen fiscal especial	- 12 -
3.2 Una cuestión previa: la problemática relación entre el régimen especial del artículo 50 con el artículo 21 de la Ley sobre el impuesto de sociedades.....	- 13 -
3.3 Ámbito subjetivo	- 14 -
3.4 Exención de rentas positivas derivadas de la transmisión de acciones o participaciones en entidades	- 15 -
3.5 Tributación de dividendos y participación en beneficios derivados de acciones o participaciones en entidades	- 22 -
4 LA TRIBUTACIÓN APLICABLE A LOS INVERSORES DE LAS ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO.....	- 25 -
4.1 La tributación en el caso de los inversores personas jurídicas	- 25 -
4.2 La tributación en el caso de los inversores personas físicas.....	- 27 -
4.3 La tributación de los socios inversores no residentes	- 29 -
5 CONCLUSIONES.....	- 30 -
6 BIBLIOGRAFÍA Y LEGISLACIÓN	- 34 -
6.1 Recursos bibliográficos	- 34 -
6.2 Legislación.....	- 36 -

ABREVIATURAS

AA. VV: Autores Varios

BOE: Boletín Oficial del Estado

Ccom: Código de Comercio

Cfr.: Compárese con

CNMV: Comisión Nacional del Mercado de Valores

CV: Consulta Vinculante

DGT: Dirección General de Tributos

ECR: Entidades de Capital Riesgo

EGCR: Entidades Gestoras de Capital Riesgo

FCR: Fondos de Capital Riesgo

IRNR: Impuesto sobre la Renta de los No Residentes

IRPF: Impuesto sobre las Rentas de las Personas Físicas

IS: Impuesto sobre Sociedades

LIP: Ley 19/1991, de 6 de junio, del Impuesto sobre el Patrimonio.

LIRPF: Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio

LIS: Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades

MAB: Sistema multilateral de negociación español

núm./nº: Número de revista

OCDE: Organización para la Cooperación y el Desarrollo

pág/p: Número de página

PYME: Pequeña y Mediana Empresa

RD: Real Decreto

SCR: Sociedades de Capital Riesgo

TRLIS: Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades

UE: Unión Europea

Vid: Véase

1 INTRODUCCIÓN

1.1 Cuestión tratada en el Trabajo de Fin de Grado

Este trabajo tiene por objeto analizar el sistema fiscal actual de las Entidades de Capital Riesgo, concretamente el régimen especial del artículo 50 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades. Junto a ello se abordará también la tributación que afecta a sus inversores.

Dado el rápido crecimiento que está viendo el panorama inversor a nivel global, era necesario el establecimiento de una serie de vehículos en España que pudieran canalizar estos recursos. Es más, esta situación se ha acrecentado por la inflación actual post-covid. De esta manera, en primer lugar, este TFG parte del análisis profundo de lo que son las Entidades de Capital Riesgo, sus distintos tipos y las diferencias existentes entre ellos.

Durante la parte troncal del trabajo procederemos a explicar en profundidad el régimen especial del artículo 50 de la LIS, donde estableceremos los requisitos para poder aplicarlo, tanto para las rentas que proceden de la transmisión de las participaciones, como de los dividendos que estas generan.

Para llevar a cabo lo arriba expuesto, será fundamental entablar la relación existente entre este régimen especial del artículo 50 de la LIS con el régimen general del artículo 21 de la misma ley. Esta relación ha generado mucha polémica en la doctrina, sobre todo a raíz de la modificación sufrida por el régimen general en cuanto a su porcentaje de exención en la Ley de Presupuestos Generales para el año 2021.

Por último, y como resulta lógico, tendremos que analizar cuáles son las consecuencias de este régimen para los socios inversores que financian a las Entidades de Capital Riesgo, quienes habrán de tributar fiscalmente por los beneficios generados procedentes de transmisiones o dividendos, dependiendo de si estamos hablando de inversores persona física o persona jurídica.

1.2 Razón de la elección del tema y justificación de su interés

Con los cambios que se están experimentando en el mundo financiero a lo largo de este último siglo, es evidente que las entidades de capital riesgo, en tanto suscitan un elevado interés, son canalizadoras de inversión privada, la cual es esencial para el desarrollo de nuestra vida en los próximos años, a distintos niveles como infraestructura o recursos naturales. Este interés ha aumentado entre el público especializado, pero es también cada vez mayor entre el público general. No en vano, resulta esencial conocer en mayor profundidad el sistema económico que nos rodea, y esto implica estudiar el funcionamiento a todos los niveles de los nuevos activos en los que los grandes actores financieros están invirtiendo.

Los activos tradicionales como los bonos o las acciones están viviendo un proceso de estancamiento, viéndose predeterminados tanto por los bajos rendimientos como por la alta volatilidad que están sufriendo. Ante esto surgen los activos alternativos (deuda privada, empresas en fases tempranas de crecimiento o infraestructuras) que ayudan al inversor a no correlacionarse en gran medida con las acciones y los bonos y les dan oportunidades casi infinitas de diversificar las carteras. De esta forma, las Entidades de Capital Riesgo son las encargadas en España, y en el resto de los países de la UE (pues la regulación viene adaptada a las últimas directivas de la UE) de canalizar la inversión hacia este tipo de activos alternativos. Por ello, siendo un tema de tanta actualidad, conviene conocer el tratamiento jurídico que estas entidades reciben, así como su régimen fiscal aplicable en nuestro país, el cual ostenta una complejidad elevada, pero es de gran utilidad para todo aquel interesado en este sector.

Las razones expuestas en los apartados anteriores hicieron que, como estudiante de un Doble Grado en derecho y administración de empresas, realizara para mi grado de la Facultad de Economía y Ciencia un Trabajo de Fin de Grado que versa sobre los activos privados, llamado “*Las inversiones alternativas: Análisis de los Activos Privados*”. De esta manera, tenía alicientes para realizar un trabajo de fin de grado en Derecho en el cual estudiara en profundidad la regulación y tributación de las entidades que operan con estos activos, abarcando así un análisis muy completo sobre el panorama del sector en España.

1.3 Metodología seguida en el desarrollo del trabajo

En primer lugar, llevé a cabo una lectura genérica sobre el tema, informándome sobre qué son las ECR, así como sus diferencias con las Instituciones de Inversión Colectiva y las de tipo cerrado. Para ello, acudí tanto a la legislación de estas en la Ley 22/2014 y la Ley 35/2003, como a fuentes de estudio académico existentes en las bases de datos de Aranzadi o Tirant lo Blanch.

Más tarde, pasé a recabar información sobre el grueso del trabajo, leyendo sobre los artículos 21 y 50 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, pues iban a ser los principales puntos de apoyo en la posterior redacción de este. Para ello, también me sirvieron como base distintos manuales, revistas especializadas y monografías jurídicas. Para completar estas fuentes de información, acabé buscando una perspectiva más pragmática, saliendo del ámbito académico, empleando estudios de los grandes despachos españoles como Cuatrecasas o Uría, en tanto son los que conocen de primera mano cómo funciona la regulación. Para completar el trabajo, también me he apoyado en buena medida en las consultas vinculantes realizadas por la Dirección General de Tributos.

Con ello, mi propósito ha sido el de documentar este trabajo de una manera exhaustiva, para intentar reflejar con claridad la configuración y problemática del régimen de tributación bajo estudio, pues posee una dificultad bastante elevada.

2 ASPECTOS GENERALES DE LAS ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO

Antes de centrarnos en la tributación de las ECR, en este epígrafe vamos a ver más en detalle los distintos tipos de estas entidades que existen y los pasos y requisitos previos que se han de cumplir para poder establecerlas.

En términos generales, podríamos definir el capital riesgo como la estrategia que siguen los vehículos que participan en empresas con el fin de obtener, a la hora de la desinversión, unas plusvalías que resulten fructíferas para ellos y para sus inversores. Las empresas en las que invierten reciben así financiación directa o indirecta. En concreto, este proceso lo llevan a cabo mediante la aplicación de medidas de gestión activa de la compañía, como puede ser el asesoramiento profesional, o técnicas que pueden afectar a cualquier parte del proceso de creación de riqueza de una empresa. Así, se invierte en compañías no cotizadas, pues de esta manera se puede tener una relación mucho más estrecha con el equipo gestor de la compañía, lo cual hará que todos los cambios a nivel organizativo o estructural se puedan implementar de una forma directa.

En este sentido, estas estrategias cubren todo el ciclo de la empresa. En primer lugar, encontramos el capital semilla o *venture capital*, que se centra en invertir en compañías en fases de desarrollo muy temprano, siendo por tanto operaciones de alto riesgo donde el capital y una buena gestión es crucial para el futuro devenir de la compañía. En segundo término, se hallan las estrategias de *buy-out*, en las que los fondos se hacen con una participación mayoritaria de una compañía que ya está en una fase relativamente madura, pero que estén infravaloradas o no estén consiguiendo los mejores resultados posibles. En estos casos, las reorganizan estratégicamente para conseguir darle la vuelta a la situación y obtener ganancias mucho mayores a la hora de la desinversión. Por último, encontramos la estrategia de *growth*, que básicamente es aquella en la que el fondo da a una empresa ya consolidada que busca expandirse, el capital necesario para mejorar sus operaciones, aportando además su conocimiento y asesoramiento profesional¹.

En concreto, la Ley 22/2014 de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la

¹ J.P. Morgan: *A guide to Alternative Investments*, Nueva York, 2022. Disponible en: <https://am.jpmorgan.com/us/en/asset-management/adv/insights/market-insights/guide-to-alternatives/>

Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, define las entidades de capital riesgo como aquellas entidades financieras cuyo objeto principal consiste en la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras y de naturaleza no inmobiliaria que, en el momento de la toma de participación no coticen en el primer mercado de Bolsas de valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la UE o del resto de países miembros de la OCDE.

Por tanto, los principales requisitos para constituir una ECR son, en primer lugar, la inversión en un plazo determinado, en segundo lugar, la inversión en empresas no cotizadas en bolsa, y, por último, la inversión en entidades no financieras y no inmobiliarias

De este modo, una entidad no financiera es “*aquella cuya actividad principal sea la tenencia de acciones o participaciones emitidas por entidades pertenecientes a sectores no financieros*”. Por ello, en la reforma llevada a cabo en 2014 en relación con esta cuestión, se necesitó aclarar que una ECR podrá invertir en sociedades *holding* de mera tenencia de acciones, siempre y cuando esta participe en el capital de otras empresas no financieras. De hecho, es lo que se conoce comúnmente como fondo de fondos, muy desarrollado a lo largo del panorama de la inversión, que hacen más accesible las mejores oportunidades de inversión que normalmente se llevan los fondos más grandes.

En concreto, las ECR, son una clase de instituciones colectivas de tipo cerrado, en tanto son cerradas previamente a la apertura de esta, las políticas de inversión, desinversión y de reparto del retorno a los inversores. Estas ECR son las que tienen el objetivo de invertir durante un tiempo determinado en las distintas empresas. Para ello, pueden utilizar su propio capital, captar inversores que constituyan lo que se conoce como fondo de capital riesgo (FCR), u obtener fondos de otras ECRs. Ahora bien, el activo bajo gestión (la compañía), no puede ser gestionado directamente por la ECR, sino que deberá ser gestionado por una entidad gestora de capital riesgo (EGCR), que será la que negocie con inversores, FCR y ECR. Además, las retribuciones de esta gestión se establecen en base a unos honorarios fijos por la misma (*management fee*) y unos variables dependientes de los resultados de la inversión (*performance fee*)².

² Calvo Vérguez, J., “El capital riesgo y su fiscalidad: situación actual y perspectivas de futuro”, *Aranzadi Doctrinal* núm. 10, 2016.

En consecuencia, las ECR pueden ser un fondo (FCR) o también una sociedad de capital riesgo (SCR). De hecho, ambas modalidades aparecen previstas en el art. 3.3 de la Ley 22/2014, siendo la diferencia principal entre ellas es que las SCR son sociedades anónimas, mientras que los FCR no tienen personalidad jurídica.

Por su parte y en cuanto a la EGCR que se encarga de la gestión, para constituirse deberá remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) la información requerida en el art. 45 Ley 22/2014 y constituirse mediante escritura pública e inscripción en el Registro Mercantil. Una vez hecho eso, se deberán inscribir en el registro de la CNMV.

Por otra parte, hay que mencionar también la posibilidad de establecer una ECR-pyme, situación prevista en el artículo 9.2 de la Ley 22/2014. En concreto estas han de cumplir los requisitos de cualquier ECR, que se hallan recogidos en los arts. 20-25 Ley 22/2014, referentes a coeficientes mínimos, limitaciones de inversión y relación con entidades participadas.

Una vez precisada la distinta tipología de entidades, nos centraremos en los requisitos para poder constituir un FCR o una SCR, pues ello afecta al régimen fiscal que va a ser objeto de estudio en este trabajo. En las SCR, el capital suscrito ha de ser de, al menos, 1.200.000 euros (900.000 para las SCR-pyme), con un desembolso de mínimo el 50% en el momento de la constitución, y el resto en un plazo de 3 años. Este desembolso podrá hacerse en efectivo, en activos aptos para la inversión, o en bienes de inmovilizado. A diferencia de lo que ocurre en el caso de las FCR, al poseer personalidad jurídica propia, se puede constituir lo conocido como una Sociedad de Capital Riesgo Autogestionada para lo que no se necesitará una EGCR.

En relación con los FCR, son patrimonios separados que no ostentan personalidad jurídica y pertenecen a una pluralidad de inversores, dejando su entera gestión a la EGCR. Así, el patrimonio inicial para poder constituirlos es de 1.650.000 euros. Además, y al igual que en el caso de las SCR, la aportación inicial y las venideras podrán hacerse en efectivo o en activos aptos para la inversión, pero no podrán hacerse en bienes de inmovilizado, pues no es una sociedad. A su vez, para poder hacerse tal aportación en activos aptos para la inversión, deberán contar con la aprobación de los estatutos de la entidad gestora³.

³ AA. VV.: “IS: Sociedades y fondos de capital riesgo”, Aranzadi Digital, publicado en <https://insignis.aranzadidigital.es>

3 TRIBUTACIÓN DE LAS ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO EN EL IMPUESTO DE SOCIEDADES: EL RÉGIMEN FISCAL ESPECIAL DEL ARTICULO 50 DE LA LIS

Una vez explicado qué es una ECR y sus aspectos generales recogidos en la Ley 22/2014, hay que partir del hecho de que estas entidades de capital riesgo, son sujetos pasivos del Impuesto de Sociedades de los contenidos en el art. 7.1 LIS.

Por tanto, es la LIS la que establece el régimen tributario de tales entidades, que, en realidad, a la hora de hallar la base imponible, no presenta ningún tipo de especialidad con respecto a los demás sujetos pasivos, siendo de esta manera aplicable el régimen general sin excepción, incluido el referido al arrendamiento financiero. Además, el tipo de gravamen será el de tipo general del 25%, y con respecto a deducciones de cuota, podrán aplicar las establecidas, si bien actualmente las únicas que afectan a esta materia son las que hacen referencia a la doble imposición internacional y a creación de empleo.

En cuanto a la regulación contable aplicable, habrá que tener en cuenta la Circular 11/2008, de 30 de diciembre, de la CNMV, que establece una normativa contable específica para este tipo de entidades sobre cuentas anuales, estados de información reservada -entre otras cuestiones- aunque actuarán de manera supletoria del Código de Comercio y el Plan General de Contabilidad⁴.

Pese a lo arriba expuesto, como hemos visto antes, la actividad principal de las entidades de inversión colectiva de tipo cerrado es realizar una inversión en participaciones o acciones de una compañía, para, posteriormente, pasado un plazo de tiempo más o menos amplio, deshacerse de ellas, proporcionando un beneficio económico a la entidad. De esta manera, estas rentas positivas que se deriven de la diferencia entre el valor de compra y el valor de venta de las acciones o participaciones son objeto de regulación específica en la LIS, concretamente en su artículo 50, siendo esta la única especialidad con la que cuentan las ECR en cuanto a su tributación.

Por ello, en los epígrafes siguientes se analizará este régimen, partiendo de su fundamento y explicando los requisitos para su aplicación.

⁴ García-Torres Fernández, M.^a J., “*La financiación empresarial*”, Tirant lo blanch, Valencia, 2017, pág. 3

3.1 Evolución normativa y fundamento del régimen fiscal especial

El fundamento de la existencia de un régimen específico para las ECR en el texto normativo del Impuesto de Sociedades se halla relacionado con el tratamiento de la doble imposición de dividendos y de las rentas derivadas de la participación en fondos propios de entidades.

En concreto, y tras el dictamen de la Comisión Europea nº 2010/4111, relativo a al tratamiento fiscal de los dividendos, se hizo patente la necesidad de revisar el mecanismo existente en el Capítulo II, en los artículos 30, 31 y 32, del Real Decreto legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del impuesto de sociedades, para la eliminación de la doble imposición. Los objetivos de esta reforma, de acuerdo con el preámbulo de la Ley 27/2014, fueron dos: “*(i) equiparar el tratamiento de las rentas derivadas de participaciones en entidades residentes y no residentes, tanto en materia de dividendos como de transmisión de las mismas, y (ii) establecer un régimen de exención general en el ámbito de las participaciones significativas en entidades residentes*”. En este sentido, a raíz de dicha modificación el mecanismo general que se establece en la LIS hoy vigente es el método de exención del art. 21 LIS, frente al método de deducción que se aplicaba en el antiguo 30.2 TRLIS.

Por su parte, el artículo 50 LIS adapta al citado método de exención la tributación aplicable a las ECR, modificando el régimen anterior previsto en el art. 55 TRLIS.

Esto es así porque la base para poder aplicar el régimen especial del art. 50 LIS, como veremos en los próximos epígrafes, es la falta de cumplimiento de los requisitos del art. 21 LIS por parte de las ECR.

De hecho, este régimen fiscal, consiste en una flexibilización de los requisitos para la aplicación de la exención del art. 21 LIS sobre dividendos y rentas positivas derivadas de una transmisión, y se extiende, como veremos, a la tributación de los socios y partícipes que tributen por el IS o por el IRNR⁵.

⁵ Sánz Gadea, E., “50 años de evolución Impositiva”, Asociación Española de Asesores Fiscales, Madrid, 2019.

3.2 Una cuestión previa: la problemática relación entre el régimen especial del artículo 50 con el artículo 21 de la Ley sobre el impuesto de sociedades.

Como hemos visto en el epígrafe anterior, el régimen especial del artículo 50 LIS, presenta una conexión muy importante para su aplicación con el art. 21 de la misma ley, en tanto, básicamente, para poder aplicar este artículo 50, las rentas que declaren las ECR no han de cumplir los requisitos de la exención general del art. 21. Por ello, antes de analizar esta cuestión, es preciso estudiar el régimen previsto en este último artículo.

Pues bien, en este precepto se regula una exención general para dividendos y plusvalías obtenidos de entidades participadas, ya sean españolas o no, bajo una serie de requisitos. En este sentido, se dice que es una exención general porque la puede aplicar cualquier entidad que tribute por el Impuesto de Sociedades, a diferencia del régimen especial del art. 50 LIS que, en cambio, solo lo pueden aplicar las ECR.

En concreto, estos requisitos son los siguientes⁶:

- La sociedad contribuyente ha de poseer, de manera directa o indirecta, al menos el 5% del capital o de los fondos propios de la entidad en la que se participa. Otra alternativa para dar por cumplido este requisito si no se llega al 5% mínimo exigido, es que el valor fiscal de adquisición de la participación haya sido de, al menos, 20 millones de euros.
- El periodo de tenencia de la participación por parte del contribuyente ha de haber sido, por lo menos, de un año ininterrumpido. En el caso de dividendos, este plazo de tenencia no necesariamente debe ser anterior al día en que sean exigibles, sino que puede completarse tras dicha fecha.
- Para el caso de dividendos y plusvalías obtenidas en entidades extranjeras, se exige que la entidad no residente haya estado sujeta y no exenta a un impuesto de análoga o idéntica naturaleza al Impuesto de Sociedades español «a un tipo nominal de “al menos, el 10 por ciento en el ejercicio en que se hayan obtenido los beneficios que se reparten o en los que se participa, con independencia de la aplicación de algún tipo de exención, bonificación, reducción o deducción sobre

⁶ M. Pons, P.: “Comentarios a la nueva exención para evitar la doble imposición en el impuesto sobre sociedades español: impacto en grupos españoles e internacionales y otros inversores”, Uría Menéndez, Madrid, 2015.

aquellos”. Este requisito se entiende cumplido cuando España tenga firmado un tratado para evitar la doble imposición internacional con el país de residencia de la entidad.

Por lo demás, el artículo establece especialidades que, al hilo de la relación de dicho artículo con el art. 50 LIS, son secundarias. Junto a ello, es preciso añadir, que el hecho de que las ECR puedan aplicar su régimen especial, no excluye que puedan aplicar el general.

Como es lógico, pensariamos siempre que si resulta aplicable el régimen general, en el que se han de cumplir una serie de requisitos más exclusivos, será por ello más favorable para los sujetos pasivos que el régimen especial. El caso es que, desde la introducción de la Ley 11/2020, de 30 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para 2021, la cuantía de esta exención, que antes era total, se ha visto reducida a un 95%, con la justificación de que los gastos de gestión de estas participaciones, que suelen ser un 5%, no deberían ser deducibles. La consecuencia inmediata de esto es que, en la práctica, cuando se cumplen los requisitos del art. 21 LIS, se prevé una exención del 95%, mientras que cuando se aplica el régimen especial subsidiario del art. 50 LIS, la exención es del 99%. Esto comporta que, en la actualidad, el régimen general conlleva una tributación más alta que el especial, lo cual genera una problemática grande, que habrá de ser solucionada⁷.

3.3 Ámbito subjetivo

En este apartado vamos a precisar, con carácter previo, qué entidades o sujetos cumplen los requisitos para poder aplicar el régimen fiscal especial del art. 50 LIS.

Si acudimos al apartado 1 de dicho artículo, en su primer párrafo se establece que “*Las entidades de capital riesgo, reguladas en la Ley 22/2014... estarán exentas en el 99 por ciento de las rentas positivas...*” De ello se infiere, por tanto, que los sujetos pasivos de este régimen son las entidades de capital riesgo, reguladas en la Ley 22/2014.

De acuerdo con ello, el art. 3 de la Ley 22/2014 efectúa una definición de lo que es una ECR y, concretamente, en el punto 2 del artículo, precisa que pueden adoptar la forma de

⁷ Ríos, C. T.: “*Estudio de las Entidades de Capital Riesgo en España*”, Universidad Politécnica de Valencia, Valencia, 2019.

FCR o SCR. Además, como entidades de capital riesgo también tenemos que añadir las EGCR y las ECR-Pyme. Atendiendo a los requisitos de validez y constitución de este tipo de entidades, ya han sido explicados en el epígrafe 2 de este trabajo.

Por último, es preciso añadir que, aunque las ECR son entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, constituyen una tipología especial que no están comprendidas entre las que se hace referencia en el art. 4 de la Ley 22/2014. Así, las entidades de inversión colectiva de tipo cerrado tienen un objeto de inversión distinto, más general que el de las ECR, aunque coinciden en su naturaleza cerrada.

Por lo arriba expuesto, podemos concluir que el régimen fiscal especial del art. 50 LIS solo es aplicable en relación con las entidades de capital riesgo y sus tipos reguladas en el art. 3 de la Ley 22/2014, y no afecta a los demás sujetos de la misma ley, como las Entidades de Inversión Colectiva de tipo Cerrado y sus sociedades gestoras. A su vez, como es lógico, tampoco entrarán bajo el ámbito subjetivo de dicho artículo las entidades colectivas de tipo abierto reguladas en la Ley 35/2003, de Instituciones de Inversión Colectiva.

3.4 Exención de rentas positivas derivadas de la transmisión de acciones o participaciones en entidades

Según hemos señalado ya, la financiación de empresas es el fin de las ECR, constituyendo su actividad esencial, pero estas obtienen rentabilidad de dos maneras principales: mientras poseen las participaciones, con el reparto de dividendos o beneficios, y, posteriormente, a la hora de finalizar la inversión, con la generación de plusvalías por la venta de las participaciones en el capital. Son estas últimas las que vamos a tratar en este apartado.

Según el artículo 50.1 LIS, las entidades de capital riesgo estarán exentas a un 99 por ciento de las rentas positivas que obtengan de la transmisión de valores representativos de la participación en el capital o en fondos propios de las entidades de capital riesgo a las que se refiere el art. 3 Ley 22/2014, en relación con aquellas rentas que no cumplan los requisitos establecidos en el art. 21 LIS, siempre que la transmisión se produzca a partir del segundo año de tenencia computado desde el momento de adquisición o de la exclusión de cotización y hasta el decimoquinto incluido, aunque, excepcionalmente, este plazo podrá aumentarse hasta el plazo de veinte años.

A) Ámbito objetivo de aplicación

Para establecer el ámbito objetivo del régimen del art. 50.1 LIS, debemos preguntarnos qué acciones y participaciones son las que alcanza la exención. Aquí, a nuestro juicio, la redacción dada por el legislador resulta un tanto ambigua, pues si leemos el artículo, puede llegar a entenderse que la exención solo resultaría aplicable a participaciones en otras ECR, y, por tanto, los más beneficiados por este régimen serían los holding o fondos de fondos. Por supuesto, esto carece de sentido, y de acuerdo con la doctrina⁸, podemos establecer que la interpretación correcta de dicha cuestión es que esta exención abarca las acciones y participaciones de aquellas entidades descritas en el artículo 9 de la Ley 22/2014.

En primer lugar, de acuerdo con el artículo 9.1 de la Ley 22/2014, “*las participaciones temporales en el capital de empresas de naturaleza no inmobiliaria ni financiera que, en el momento de la toma de participación, no coticen en el primer mercado de bolsas de valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la Unión Europea o del resto de países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos*”

Por otro lado, también hay que mencionar que, de conformidad con el art. 9.2 b) de la Ley 22/2014, a las participaciones de empresas que coticen en las bolsas mencionadas en el apartado primero arriba transcrto, pero que sean excluidas de tal cotización en los doce meses siguientes, se entenderá que les es aplicable la exención. Es más, lo mismo ocurre con aquellos valores que no se intercambien en mercados primarios, si no en secundarios de una bolsa española, sistemas multilaterales de negociación o mercados equivalentes de los recogidos en el art. 13.4 de la Ley 22/2014.

A su vez, el art. 50.1 LIS establece una previsión, en su párrafo quinto, para el caso de que la entidad participada acceda a la cotización en un mercado de valores regulado, precisando que la aplicación de la exención quedará condicionada a que la entidad de capital riesgo proceda a transmitir su participación en el capital de la empresa participada

⁸ AA. VV.: “IS: Sociedades y fondos de capital riesgo”, op. cit., publicado en <https://insignis.aranzadidigital.es>,

en un plazo no superior a tres años, contados desde la fecha en que se hubiera producido la admisión a cotización de esta última.

Por otro lado, y de acuerdo con el art. 9.2 a) Ley 22/2014, se incluyen también los “*Valores emitidos por empresas cuyo activo esté constituido en más de un 50 por ciento por inmuebles, siempre que al menos los inmuebles que representen el 85 por ciento del valor contable total de los inmuebles de la entidad participada estén afectos, ininterrumpidamente durante el tiempo de tenencia de los valores, al desarrollo de una actividad económica en los términos previstos en la Ley 35/2006 de IRPF*”

Con respecto a estos valores, el art. 50.1 LIS sí prevé expresamente la exención en el párrafo cuarto del mismo, cuando se cumplan las condiciones expuestas en el citado art. 9.2 a) de la Ley 22/2014.

Por último, de conformidad con el art. 9.2 c) de la Ley 22/2014, se abarca la inversión en otras ECR, conforme a los límites del art. 14 de la misma ley.

Por tanto, de estos tres tipos de acciones será de donde se obtendrán posteriormente las rentas positivas extraídas de su transmisión, y que estarán sujetas al régimen fiscal especial.

En este sentido, es importante también mencionar que la exención del 99 por ciento del art. 50 LIS debe aplicarse a la renta generada, cualquiera que sea el negocio jurídico que hay motivado la transmisión. Con esto se quiere decir que es indiferente que tal renta derive de la liquidación de la entidad participada, una separación de socios, o cualquier operación de concentración en la que participe la entidad participada. A este respecto se ha pronunciado la Dirección General de Tributos en su CV 9-7-09, en la que precisa que la renta generada en el reembolso de participaciones de una SCR en una FCR se considera equivalente a transmisión de participaciones y, por tanto, también se le podrá aplicar el régimen de la exención⁹.

B) Requisitos

En primer lugar, de acuerdo con en el art. 50.1 LIS esta exención se aplica a las rentas positivas que no cumplan los requisitos del art. 21 LIS. Estos requisitos, ya mencionados anteriormente son, en resumen, la exigencia de un mínimo de participación del 5% en la

⁹ Cfr. AA.VV., “*Sociedades y fondos de capital riesgo*”, Memento sobre el Impuesto de Sociedades, Lefebvre, Madrid, 2021.

sociedad participada, un periodo de tenencia de al menos un año ininterrumpido, y en el caso de participaciones en sociedades extranjeras, que estas se hayan visto sometidas a un tipo del 10% anual en un impuesto análogo al IS.

Una vez constatado que no se cumple alguno de estos requisitos, el siguiente paso es que la transmisión de las acciones se haya producido a partir del inicio del segundo año de tenencia, y hasta el decimoquinto inclusive. Si analizamos la normativa aplicable, el periodo de tenencia de las acciones o participaciones transmitidas se computa desde el momento de la adquisición, a no ser que se dé un caso de subrogación entre entidades vinculadas. El propósito de la imposición de este periodo de tenencia no es más que incentivar el objetivo de las ECR, el cual es la financiación, dejando de esta manera aquellos valores que se transmitan en menos de un año fuera del ámbito de aplicación tanto de este artículo 50 LIS, como del artículo 21 LIS¹⁰.

En relación con la cuestión del plazo de tenencia, la consulta vinculante de la DGT CV 797-16-09 ha precisado que, cuando una empresa en régimen general vaya a transformarse en una ECR, a efectos de la aplicación del régimen especial en la transmisión de empresas promovidas o fomentadas, el plazo de tenencia empieza a contar siempre desde que se adquiere la condición de ECR, tanto si las participaciones son anteriores o posteriores.

Una vez señalado lo anterior, a la hora de valorar el cumplimiento del requisito de antigüedad, se debe analizar cada operación de la cual derivan los valores objeto de transmisión individualmente. A efectos del cómputo del plazo de tenencia, existen situaciones en las que las participaciones adquiridas tienen la misma antigüedad que la participación previa de la que deriva el derecho a suscribir la ampliación de capital. Así, siguiendo la resolución vinculante DGT CV 13-3-08, ello ocurrirá en los supuestos de operaciones de reducción y simultánea ampliación de capital, operaciones de ampliación de capital con cargo a reservas, ya sean beneficios no distribuidos o por capitalización de la prima de emisión de acciones, o bien operaciones de ampliación de capital con desembolsos parciales, en las que el socio que suscribe las ampliaciones correspondientes mantiene el mismo porcentaje de participación que tenía con anterioridad a la realización de estas operaciones. En estas situaciones, el valor económico del socio en la sociedad

10 Carbajo Vasco, D., “*El régimen fiscal especial de las sociedades y fondos de capital riesgo y de las sociedades de desarrollo industrial*”, Lefebvre, Madrid, 2020. disponible en: <https://elderecho.com/el-regimen-fiscal-especial-de-las-sociedades-y-fondos-de-capital-riesgo-y-de-las-sociedades-de-desarrollo-industrial>

participada es el mismo antes y después de la ampliación de capital, con la particularidad de que parte de la renta latente en la participación previa se transfiere a los nuevos valores resultantes de la ampliación, por lo que puede considerarse como fecha de adquisición inicial la de los valores originalmente adquiridos.

Otro apunte más en relación con este problema es el que se contiene en la resolución vinculante DGT CV 28-2-14, que precisa que una FCR podrá aplicar el régimen de exención sobre la totalidad del beneficio derivado de la transmisión de las participaciones, con independencia de que algunas de ellas no cumplan el requisito de un año de antigüedad.

A estos requisitos del plazo de tenencia, habría que añadir los necesarios para aplicar los casos especiales ya mencionados en el apartado anterior, que son los referentes a las rentas que se obtengan en la transmisión de valores representativos de sociedades constituidas en un porcentaje mayor del 50% por inmuebles (donde al menos el 85% del valor contable de los inmuebles han de estar afectos al desarrollo de una actividad económica en los términos del IRPF) y los casos en los que la entidad participada acceda a la cotización en un mercado de valores regulado (la cual podrá aplicar la exención sobre los valores transmitidos, siempre que se haga en un plazo de 3 años).

Por último, es preciso señalar que, igual que el plazo mínimo de tenencia de las participaciones para poder aplicar la exención es de un año, el plazo para realizar la transmisión va hasta el decimoquinto inclusive, pudiendo este verse ampliado hasta un máximo de veinte años, en determinados supuestos que se prevean reglamentariamente.

C) Supuestos excluidos

Una vez establecidos cuáles son los supuestos y los requisitos que son necesarios para aplicar la exención, hay que pasar a analizar los distintos casos en los que de ninguna manera se va a poder aplicar la exención. Son tres y vienen precisados en los arts. 50.5 y 6 LIS.

En primer lugar, se regula la exclusión de aquellas rentas que se obtengan a través de un paraíso fiscal o aquellas de las cuales el adquiriente resida en alguno de los territorios así considerados.

En segundo lugar, encontramos dos supuestos de vinculación: que los valores transmitidos hubiesen sido adquiridos a una persona o entidad vinculada a la ECR, o que

la persona o entidad adquiriente de los valores esté vinculada con la ECR, con sus socios o sus partícipes.

Por tanto, primero tendremos que saber qué se considera vinculación para lo que iremos a la remisión general del art. 18.2 LIS, que enuncia que “*se entenderá por vinculación la participación, directa o indirecta en, al menos, el 25 por ciento del capital social o de los fondos propios*”. De esta manera, si se da el caso en el que la entidad que adquiere las participaciones transmitidas por la ECR está vinculada a dicha ECR en el momento de la adquisición, no se aplica la exención.

Sin embargo, hay que tener en cuenta lo ya conocido como *holding* de ECRs, pues para ellos se establece una excepción a la exclusión por vinculación si se cumplen los requisitos del art. 18 LIS. Lo que ocurre en este caso es que la ECR adquiriente de las participaciones se subroga en el valor y fecha de adquisición de la participación por parte del transmitente, para poder aplicar la exención en una transmisión posterior. De esta manera, se evita que vehículos vinculados vayan transmitiéndose las participaciones continuamente con el fin de eludir el plazo limitativo de 15 años¹¹.

Otra justificación para no excluir de la exención estos casos es la recogida en la DGT V1835-08, donde se precisa que no tendría mucha lógica que por el mero hecho de que una ECR adquiriera valores a otra ECR vinculada, la transmisión posterior no pudiera aplicar la exención. Por tanto, en este tipo de casos, la vinculación que impediría la aplicación del régimen especial habría de darse en el momento de la transmisión posterior y no en el de adquisición.

Por otro lado, y aunque se da este supuesto de vinculación cuando existe una participación mayor del 25%, hay que especificar que no podremos considerar como vinculación el caso en el que se dé una operación de ampliación de capital en la cual una SCR adquiere valores como consecuencia de una operación de este tipo en el marco de una entidad en la cual esté participada, pues, si no, estaríamos impidiendo la finalidad del capital riesgo, que como ya hemos mencionado, es la financiación¹².

De esta manera, en total, encontramos que los casos de exclusión de la exención por la existencia de vinculación reconducen a los siguientes: la propia entidad participada, en el caso de que esta última esté vinculada con la entidad de capital riesgo; el administrador,

¹¹ García-Torres Fernández, M.ª J., “*La financiación empresarial*”, cit., pág. 16

¹² García-Torres Fernández, M.ª J., “*La financiación empresarial*”, cit., pág. 17

tanto de la propia entidad participada como de la ECR transmitente; cualquier socio de la ECR transmitente con más de un 25% de su capital; un socio de la entidad participada con más de un 25% del capital y esta pertenezca al mismo grupo que la ECR (en el sentido del art. 42 Ccom¹³) y, por último, una entidad participada por una persona o entidad que tenga al menos del 25% de su capital, así como del capital de la propia ECR.

D) Fiscalidad de las rentas negativas

Hemos visto lo que ocurre cuando las rentas que se derivan de una transmisión son positivas, pero también hemos de conocer qué sucede cuando estas rentas son negativas, pues al contrario que en el régimen general del art. 21 LIS, no se hace mención expresa a su tratamiento en el art. 50 LIS.

En relación con esta cuestión, la DGT CV 1199 29-04-14 vino a indicar que pese a que en el antiguo art. 55 TRLIS no mencionaba expresamente el hecho de que la exención de las rentas derivadas de la transmisión de acciones y participaciones se refiriese exclusivamente a las positivas, sí se podía extraer del precepto tal hecho. A nuestro juicio, cabe entender que este criterio interpretativo resulta aplicable en relación con el art. 50.1 LIS, el cual, a mayor abundamiento, sí nombría específicamente las rentas positivas¹⁴.

Por fin, también cabe añadir que en el art. 21.6 LIS se establece la deducibilidad para las rentas negativas -siempre y cuando cumplan con una serie de requisitos ya mencionados¹⁵-, pero este régimen no ha sido trasladado tampoco al art. 50 LIS y, por tanto, aquellas ECR que se acojan al régimen especial, no podrán aplicarlo.

¹³ Existe un grupo cuando una sociedad ostente o pueda ostentar, directa o indirectamente, el control de otra u otras. En particular, se presumirá que existe control cuando una sociedad, que se calificará como dominante, se encuentre en relación con otra sociedad, que se calificará como dependiente, en alguna de las siguientes situaciones: a) Posea la mayoría de los derechos de voto. b) Tenga la facultad de nombrar o destituir a la mayoría de los miembros del órgano de administración. c) Pueda disponer, en virtud de acuerdos celebrados con terceros, de la mayoría de los derechos de voto. d) Haya designado con sus votos a la mayoría de los miembros del órgano de administración, que desempeñen su cargo en el momento en que deban formularse las cuentas consolidadas y durante los dos ejercicios inmediatamente anteriores.

¹⁴ Irazusta, P.; Sánchez-Monjo, M.; Posadas, C.; “Los fondos de fondos de capital riesgo: análisis regulatorio y fiscal”, Cuatrecasas, Barcelona, 2020. Disponible en: <https://www.cuatrecasas.com/resources/art-1-revista-cr-n-1-2020-600177128d606053929200.pdf?v1.18.0.202203281113>

¹⁵ Los requisitos a los que se refiere son los del art. 21.1 LIS: un porcentaje de participación, directa o indirecta, en los fondos propios de la entidad mayor del 5%, un periodo de tenencia ininterrumpida durante el año anterior, y, en el caso de participaciones en el capital o en los fondos propios de entidades residentes en territorio español, que la entidad participada haya estado sujeta y no exenta por un impuesto extranjero de naturaleza análoga o idéntica, con un tipo de al menos el 10%.

3.5 Tributación de dividendos y participación en beneficios derivados de acciones o participaciones en entidades

Si antes hemos desarrollado la tributación para las ECR de las rentas positivas derivadas de la transmisión de acciones o participaciones en entidades del art. 50 LIS, ahora debemos examinar el régimen fiscal de los dividendos repartidos y la participación en beneficios que aparece regulado bajo el paraguas del mismo artículo. En este caso, encontramos dos apartados en los cuales se hace referencia al tratamiento de los dividendos, concretamente el 50.2 y el 50.3 LIS.

A) Ámbito objetivo

En primer lugar, comenzando por el art. 50.2 LIS. Este enuncia que “*Las entidades de capital riesgo, reguladas en la Ley 22/2014, podrán aplicar la exención prevista en el art. 21.1 de esta Ley a los dividendos y participaciones en beneficios procedentes de las sociedades o entidades que promueven o fomenten, cualquiera que sea el porcentaje de participación y el tiempo de tenencia de las acciones o participaciones*”

Dejando de lado los requisitos del art. 21.1 LIS, que hemos explicado con anterioridad, para delimitar el ámbito objetivo de estas participaciones debemos acudir a la definición de lo que es una sociedad promovida o fomentada, lo que nos lleva a concluir que se refiere a aquellas acciones o participaciones computables a efectos del coeficiente obligatorio de inversión.

Para una mayor comprensión del tema, vamos a explicar lo que es el coeficiente obligatorio de inversión, el cual se aplica sobre el activo computable de la ECR¹⁶. A grandes rasgos, el activo computable es el resultado de sumar el patrimonio neto, los préstamos participativos recibidos y las plusvalías latentes netas de efecto impositivo. En realidad, el citado coeficiente no es más que una obligación legal de invertir al menos el 60% del mencionado activo en los siguientes activos: acciones u otros instrumentos financieros que puedan dar derecho a adquirir participaciones en el capital de empresas, incluyendo participaciones de empresas no financieras que cotizan o se negocian en un sistema multilateral de negociación español (MAB) o en mercados equivalentes de otros países y que se corresponden con un mercado especializado en valores de pymes,

¹⁶ Las empresas que quieran acogerse al art. 21.1 LIS, por ejemplo, tendrán que cumplir también con este coeficiente, aunque no sean ECR.

préstamos participativos a empresas que se encuentren dentro de su ámbito de negocio principal, acciones o participaciones de ECR y titulizaciones cuyo originador retenga al menos el 5%. Es más, este coeficiente de inversión es el que marca los negocios que engloban la actividad principal de las ECRs.

En segundo lugar, el art. 50.3 LIS menciona el tratamiento de aquellas participaciones en beneficios y/o dividendos que no están incluidas dentro del coeficiente obligatorio de inversión.

En suma, lo que no está incluido dentro del coeficiente obligatorio de inversión, lo está dentro del coeficiente de libre disposición, el cual se halla conformado por los siguientes activos: renta fija negociada en mercados regulados o mercados secundarios organizados, participaciones en el capital de empresas que no se encuentren dentro de su ámbito de negocio principal, préstamos participativos y de cualquier tipo de financiación a empresas participadas que formen parte de su objeto social (en el caso de SCR, hasta el 20% de su capital social en elementos de inmovilizados), y, por último, efectivo¹⁷.

De esta manera, llegamos a la conclusión de que el ámbito objetivo del art. 50.3 LIS se circunscribe a aquellas participaciones que se encuentren bajo el paraguas del coeficiente obligatorio de inversión. Las participaciones englobadas dentro del coeficiente de libre disposición encontrarán refugio, como veremos a continuación, también en el art. 21.1 LIS, pero teniendo que cumplir todos los requisitos.

B) Requisitos

Una vez señalado lo anterior, y centrándonos ya en los requisitos exigibles para aplicar la exención, los mismos son distintos dependiendo de la división señalada en el apartado anterior.

Para los dividendos procedentes de participaciones dentro del coeficiente obligatorio de inversión, podremos aplicar el art. 50.2 LIS, que nos remite directamente al 21.1 LIS, pero con la flexibilización de que no será necesario cumplir los requisitos de un año mínimo de tenencia y de un 5% mínimo de participación en la empresa. De esta manera, aquí, al remitirnos directamente a ese art. 21 de la citada Ley, se aplicará el 95% de

¹⁷ Díez, C.: “Nueva Regulación de las instituciones de inversión colectiva”, Empresa Global, Madrid, 2014. Disponible en: <https://www.empresaglobal.es/EGAFI/descargas/1431811/1601149/nueva-regulacion-de-las-instituciones-de-inversion-colectiva.pdf>

exención, y no se dará la paradójica situación antes comentada de que el régimen especial de las ECR sea más favorable que el general.

Continuamos ahora hablando de los dividendos de participaciones dentro del coeficiente de libre disposición. A estas, como ya se ha podido ver en el ámbito objetivo, no podemos aplicarles el art. 50.2 LIS, por estar fuera del coeficiente obligatorio. De esta manera, no se benefician de la flexibilización de tenencia y participación, pero nada nos impide aplicar el régimen general si se cumplen todos los requisitos.

En consecuencia, podremos decir que todos los dividendos y participaciones en beneficios de las ECR son susceptibles de exención del 95%, pero de manera distinta para los incluidos en el coeficiente obligatorio y los que no.

Por último, es preciso delimitar las retenciones aplicables a este tipo de rentas, ya que, como excepción, el art. 128.4 d) LIS, excluye de retención a los dividendos o participaciones en beneficios a que se refiere el 21.1 LIS. La dicotomía aquí es si debemos interpretar este precepto como aplicable también a los dividendos dentro del coeficiente obligatorio, puesto que no cumplen todos los requisitos del artículo.

Pese a ello, entendemos que sí que es aplicable, puesto que, si el fin último del legislador es la flexibilización de los requisitos para la aplicación de este régimen, no tendría mucho sentido, entonces, que no se le pudiera aplicar la previsión específica referente a las retenciones¹⁸.

¹⁸ AA. VV.: “IS: Sociedades y fondos de capital riesgo”, op. cit., publicado en <https://insignis.aranzadidigital.es>

4 LA TRIBUTACIÓN APLICABLE A LOS INVERSORES DE LAS ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO

Tras haber explicado el tratamiento de las distintas rentas que engloba el régimen especial previsto en el art. 50 LIS, hemos podido contemplar cómo han de tributar tales rendimientos en el impuesto de sociedades desde la sociedad que las genera, que es la ECR. Pero una vez que la entidad va distribuyendo estas rentas a los inversores, tenemos que analizar como estos habrán de tributar por aquellas, tomando en consideración que aquellos, como ya hemos mencionado pueden ser personas jurídicas, que tributarán por el IS, o personas físicas, que lo harán por el IRPF, precisándose en el IRNR la situación de quienes no son residentes en España.

4.1 La tributación en el caso de los inversores personas jurídicas

Como es lógico, los socios personas jurídicas residentes en España, en cuanto sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades, cuantificarán las rentas obtenidas conforme a las normas recogidas en la normativa de este impuesto.

Por su parte, en el caso de entidades no residentes, habrá que estar a lo previsto en la regulación del IRNR, distinguiendo la existencia o no de un establecimiento permanente.

En este apartado, vamos a tratar lo concerniente a personas jurídicas, residentes y no residentes con establecimiento permanente en España, mientras que en el punto siguiente, expondremos la legislación aplicable a las personas físicas, que engloba aquellas residentes que tributan por el IRPF.

A) Tributación de las rentas derivadas de la transmisión o reembolso de participaciones en las ECR

De igual manera que hemos hecho con las sociedades que invierten, por así decirlo, de manera directa el capital, hablaremos primero de la tributación de las rentas procedentes de transmisiones obtenidas por los socios inversores que sean personas jurídicas.

Así, es también el art. 50 LIS, concretamente en su apartado cuatro, el que enuncia una remisión a la exención general del art. 21.3 LIS. A mayor abundamiento, lo hace sin requerir un porcentaje de participación o de tenencia, siempre que el perceptor sea un contribuyente del IS o del IRNR, pero con establecimiento permanente en España.

Sin embargo, en el caso de que los perceptores sean no residentes y además no tengan establecimiento permanente en España, las rentas por ellos percibidas, simplemente no se considerarán obtenidas en territorio español y tendrán que tributar por el impuesto correspondiente del país donde tengan su domicilio, de conformidad con lo establecido en la letra b) del art. 50.4 LIS.

Por otro lado, analizar de manera concisa el caso de que los inversores adopten la forma de FCR. Cuando se dé este hecho, estamos hablando de sociedades sin personalidad jurídica, pero de acuerdo con el art. 7.1 e) LIS, siguen teniendo la consideración de contribuyentes del IS.

Hay que añadir también que el concepto de transmisión que valoramos ha de interpretarse de acuerdo con el *modus operandi* de estas entidades, mediante el reembolso total o parcial de las participaciones a través del cual el fondo va devolviendo la inversión realizada por el socio inversor, restituyendo todo lo aportado más un rendimiento generado por la contribución, en una manera equivalente a un supuesto de amortización de participaciones propias. En concreto, la consulta de la DGT V1645-09 confirmó que en el caso de que se siga esta operativa, la operación de reembolso será considerada como una transmisión de las participaciones a efectos de la aplicación de la exención.

Con respecto a las obligaciones de efectuar retención, estas rentas no quedarán sometidas a retención a cuenta del IS, de acuerdo con lo establecido en el art. 128.4 LIS.

Por último, es necesario mencionar también que, en cuanto a las rentas negativas, se ha de aludir a lo establecido en el art. 21.3 LIS, por remisión de nuevo del art. 50.4 LIS. De esta manera, siguiendo un principio de simetría, la transmisión de la participación en ECR que fueran negativas, no serán deducibles¹⁹.

B) Tributación de los dividendos y participaciones en beneficios procedentes de ECR

De igual manera que las rentas por transmisión de las participaciones, la tributación por dividendos y participación en beneficios que reciben los socios inversores de las ECR dan derecho a la exención del art. 21.1 LIS por remisión del art. 50.4 LIS. Esto lo podrán aplicar, de igual manera, cualquiera que sea el porcentaje de participación y el tiempo de tenencia de las acciones y participaciones. Habría que añadir, que, al estar hablando del

¹⁹ Irazusta, P.; Sánchez Monjo, M.; Posadas, C.; “Los fondos de fondos de capital riesgo: análisis regulatorio y fiscal”, cit., disponible en: <https://www.cuatrecasas.com/resources/art-1-revista-cr-n-1-2020-600177128d606053929200.pdf?v1.18.0.202203281113>

régimen de exención del art. 21.1 LIS, no encontraríamos distinción entre las inversiones procedentes del coeficiente obligatorio de inversión, de las del coeficiente de libre disposición, siendo, por tanto, aplicable la exención a todas en general.

Por lo demás, la consulta de la DGT CV 18-10-16 se refiere al tratamiento de los dividendos por parte de aquellas sociedades que tienen una participación en la SCR de forma indirecta, a través de sociedades interpuestas en las que se participa en al menos un 5% del capital y cumplen las condiciones para ser consideradas como holding de SCR. En este caso, la DGT se ha decantado por entender que no sería necesario que el porcentaje de participación indirecta en la SCR alcanzara el 5%, de igual manera que ello no es exigible en las hipótesis de participación directa²⁰.

4.2 La tributación en el caso de los inversores personas físicas.

En lo que afecta al tratamiento de las participaciones de personas físicas en ECR, ello no se menciona de manera específica en la LIRPF, por tanto, tendremos que seguir las reglas generales.

A) Tributación de las rentas derivadas de la transmisión o reembolso de participaciones en las ECR

En cuanto a la tributación de las rentas procedentes de participaciones en las ECR, lo harán como ganancias o pérdidas patrimoniales, formando parte de la renta del ahorro, del art. 33 LIRPF.

Por otro lado, se ha de mencionar la obligación para los inversores personas físicas de incluir en el Impuesto sobre el Patrimonio dichas acciones o participaciones que posean de la ECR. De esta manera, se plantea la posibilidad que tendrían de aplicar la exención en dicho impuesto incluida del art. 4.Ocho.Dos LIP.

Esta exención se refiere a: “*La plena propiedad, la nuda propiedad y el derecho de usufructo vitalicio sobre las participaciones en entidades, con o sin cotización en mercados organizados, siempre que concurran las condiciones siguientes: a) Que la entidad, sea o no societaria, no tenga por actividad principal la gestión de un patrimonio mobiliario o inmobiliario... b) Que la participación del sujeto pasivo en el capital de la*

²⁰ AA. VV.: “IS: Sociedades y fondos de capital riesgo”, op. cit., publicado en <https://insignis.aranzadidigital.es>

entidad sea al menos del 5 por 100 computado de forma individual, o del 20 por 100 conjuntamente con su cónyuge, ascendientes, descendientes o colaterales de segundo grado, ya tenga su origen el parentesco en la consanguinidad, en la afinidad o en la adopción... c) Que el sujeto pasivo ejerza efectivamente funciones de dirección en la entidad, percibiendo por ello una remuneración que represente más del 50 por 100 de la totalidad de los rendimientos empresariales, profesionales y de trabajo personal..."

Además, estos requisitos han de cumplirse a la fecha del devengo del impuesto, esto es, el 31 de diciembre.

Para poder aplicar esta exención, en primer lugar, tendremos que comprobar que la ECR no tenga por actividad principal la gestión de un patrimonio mobiliario o inmobiliario. Y, junto a ello, este art. 4.Ocho.Dos LIP establece también la necesidad de "*determinar la parte del activo que esté constituida por valores o elementos patrimoniales no afectos a la actividad económica*". De esta manera, se hace necesario comprobar que el activo de la ECR de la que procede la renta no haya estado compuesto en más de la mitad por valores no afectos a actividades económicas, durante los últimos 90 días.

Cuando en el requisito a), previsto en el art. 4.Ocho.Dos LIP se indica que la entidad no debe tener como actividad principal la gestión de un patrimonio mobiliario o inmobiliario, en realidad, a lo que se hace referencia es a que la ECR en este caso, no debe ser una sociedad patrimonial, que vienen reguladas en el art. 5.2 LIS y cuya característica principal es que están compuesta en más de un 50% de sus activos por bienes que no están afectos a la actividad económica de la empresa.

En esta dirección se ha pronunciado la consulta de la DGT V1705-07, que expone la problemática de si los FCR son entidades patrimoniales. Al ser el objetivo principal de los FCR la toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras y de naturaleza no inmobiliaria, la mayor parte de los activos que poseen este tipo de entidades tienen el fin de cumplir con el coeficiente obligatorio de inversión, y, además, estos valores no se computarán a efectos de este coeficiente y podrán, por tanto, en última instancia, dar lugar a la exención²¹.

A su vez, en este mismo art. 4.2.Ocho.Dos LIP, se indica que no se considerará como no afecto a la actividad económica los valores que "*otorguen al menos el 5% de los derechos de voto y se posean con la finalidad de dirigir y gestionar la participación*". El problema

²¹ García-Torres Fernández, M.ª J., "La financiación empresarial", cit., pág. 25

se plantea aquí al tener que demostrar que la persona física desarrolla efectivamente funciones de dirección de la ECR, participando de manera habitual en la gestión de la misma de forma directa y personal. Esto es una situación que no suele darse en ECR que tienen socios personas físicas participando como inversores. Por otra parte, el requisito que ha de cumplirse de participación mayoritaria en las ECR es una situación extremadamente improbable si no hablamos de grandes grupos familiares.

Como consecuencia de todo esto consideramos que es muy poco frecuente y excepcional que se pueda aplicar la exención del 4.2.Ocho.Dos LIP.

B) Tributación de los dividendos y participaciones en beneficios procedentes de ECR

En cuanto a la tributación de los dividendos y participaciones en beneficios procedentes de ECR, no poseen ninguna especialidad, por tanto, se gravarán de la misma manera en que lo hacen los dividendos y participaciones de cualquier otra entidad, esto es, como rendimientos del capital mobiliario de la base del ahorro del art. 25 LIRPF.

Por último, hay que precisar que a diferencia de los socios inversores personas jurídicas, los inversores persona física si deberán aplicar el tipo de retención general del 19% por los dividendos o participaciones en beneficios que reciban.

4.3 La tributación de los socios inversores no residentes

Como hemos señalado antes, los socios inversores (ya sean personas físicas o jurídicas) no residentes en territorio español y que, además, no tengan establecimiento permanente en España, no podrán entender obtenidas en el territorio sus rentas por transmisión o dividendos percibidos pues así lo establece el art. 50.3 b) y 4 b) LIS. No obstante, el art. 50.5 LIS determina que lo indicado no será de aplicación cuando la renta se obtenga a través de un país o territorio calificado como paraíso fiscal o cuando el adquiriente resida en dicho país o territorio, aplicándose, por tanto, las reglas generales del IRNR.

5 CONCLUSIONES

- 1- Como hemos podido observar, en España se cuenta con una regulación propia para las Entidades de Capital Riesgo en la Ley 22/2014 así como un régimen fiscal especial presente en el art. 50 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, la normativa española proporciona de esta manera un tratamiento diferenciado a este sector de actividad, y un marco en el que establece una menor fiscalidad para que este tipo de entidades lleven a cabo su fin último, el de financiar a compañías para fomentar el crecimiento y desarrollo de la economía. Esta normativa, en nuestra opinión, está actualizada a los estándares europeos y estadounidenses, incluso llegando a ser más beneficiosa que algunas de ellas, como la de Reino Unido, sobre todo en lo relacionado con rentas procedentes del extranjero o fiscalidad de personas jurídicas. Pese a ello, existen diversos puntos en los que la regulación es mejorable.
- 2- Del análisis del régimen especial del art. 50 LIS, se deriva que las ECR -ya sean FCR o SCR- gozan de un beneficio fiscal en relación con las rentas procedentes de transmisión de valores representativos del capital o fondos propios de una empresa y los dividendos procedentes de esas mismas acciones o participaciones. Para poder aplicar el régimen, aquellas entidades no deberán cumplir los requisitos del art. 21.1 LIS en cuanto a participación, de tenencia y de tributación en el extranjero si se trata de participaciones extranjeras. En concreto, en el caso de las rentas procedentes de transmisiones, se otorga la deducción propia del art. 50.1 del 99%, mientras que, en el caso de los dividendos percibidos, se nos remite al art. 21.3 LIS, y se otorga derecho a la deducción del 95%, pese a no cumplir los requisitos ahí establecidos.

Dentro de este régimen, se describen una serie de supuestos excluidos, entre los que encontramos uno de los aspectos más controvertidos de este régimen especial en la doctrina, como son las rentas obtenidas a través de paraíso fiscal. De este modo, cuando una ECR invierte de manera operativa en una entidad en paraíso fiscal, no existen muchos problemas para delimitar cómo deben tributar. El problema llega cuando nos enfrentamos a cadenas de fondos que, a su vez, invierten en otras FCR o SCR equivalentes internacionales, existiendo dificultades de gestión puesto que suele resultar de una complejidad sumamente elevada la obtención de información sobre la procedencia de todos esos vehículos y de los activos en los que invierten.

En aplicación del criterio de la AEAT y, por inferencia de la normativa del IS, se entiende que una renta procedente de una paraíso fiscal, ha de tributar por el tipo general del 25%. Sin embargo, los partícipes, una vez reciban esas rentas, no podrán aplicar el régimen especial para el capital riesgo. Nosotros opinamos que esto no es así y nos posicionamos del lado del mercado, que viene rechazando esa posibilidad, acogiéndose a la idea de que una vez se haya satisfecho la tributación al 25% por ser paraíso fiscal, los partícipes de los fondos deberían poder aplicar el régimen especial, en tanto las rentas obtenidas ya han sido objeto de tributación.

- 3- En lo que concierne a los inversores de las ECR, se pueden dividir entre aquellos que son personas jurídicas, que tributarán, al igual que la ECR en sí, por el IS, y personas físicas, que tributarán por el IRPF. Esto sin perjuicio de aquellos no residentes que deban tributar por el IRNR. Por tanto, se observa que las diferencias básicas son que, debido a la tributación por el IS de las personas jurídicas, estas tienen derecho a aplicar de igual manera este régimen especial del art. 50 LIS por remisión de su propio apartado cuatro, mientras que las rentas percibidas por el inversor persona física tributan como ganancia patrimonial y rendimientos del capital mobiliario, dependiendo si son procedentes de transmisiones o dividendos, respectivamente.

De esta manera, se pone de manifiesto una evidente diferencia en la cantidad que unos y otros habrán de tributar, puesto que las personas físicas habrán de aplicar los tipos de ganancia de la renta del ahorro del IRPF, sin ninguna exención o deducción, mientras que las personas jurídicas podrán tener derecho a una deducción de un 95% o un 99% de la renta percibida, siendo la cuota de tributación efectiva un 0,25% o un 1,25%. La diferencia es bastante notoria.

- 4- En nuestra opinión, la solución contra la doble imposición internacional ha sido realmente eficaz, tanto para entidades y personas físicas residentes en territorio español como para aquellas no residentes. Concretamente para estas últimas, anteriormente existía la posibilidad de que algunas rentas se quedaran sin tributar por ninguna de las partes, debido a la diferencia de clasificación de las ECR en los distintos países, pero esto se ha solucionado declarando la presunción de tributación

de las entidades no residentes sin establecimiento permanente en España en su país de residencia.

- 5- A raíz de la Ley de Presupuestos Generales de 2021, se ha dado la curiosa situación de que las rentas que tributan por el régimen general del art. 21 LIS lo hacen con una exención del 95%, frente al 99% de exención que se consigue aplicando el régimen especial del art. 50 LIS. Esto es, efectivamente, algo que consideramos como un error del legislador pues el régimen del art. 50 LIS, como hemos podido ver, remite al del art. 21 LIS para la tributación de los dividendos. Esto resulta en un tratamiento fiscal opuesto a la efectiva finalidad del régimen especial para entidades de capital riesgo y, por ello, es de urgente necesidad legislar para solucionarlo.

Recordemos que, actualmente, una ECR la cual transmita participaciones o reciba dividendos de alguna empresa en la que se cumplan los requisitos del art. 21 LIS (de porcentaje de participación y de tenencia) que son más complicados de alcanzar que los del art. 50 LIS, tendría que tributar por un 5% dichas rentas, pues el art. 21 LIS se aplica de manera preferente sobre el especial. Sin embargo, en el caso de no cumplir con todos los requisitos del art. 21 LIS, se aplicaría el régimen especial del art. 50 LIS y se tributaría por un 1%.

A nuestro juicio, es preciso efectuar una interpretación finalista del propio art. 50 LIS y del 21 LIS en el que se promueva una mayor deducibilidad para la distribución de rentas que siguen un régimen de mayor intervención en una compañía, pues a mayor participación en estas, mayor financiación, y esa es, justamente, la finalidad que persiguen los artículos mencionados. Por ello, opinamos que se debería volver a incluir la exención de estas rentas del 99% prevista antes de la entrada en vigor de la Ley de Presupuestos Generales de 2021.

- 6- Este trabajo se ha centrado en la tributación de las personas físicas y las personas jurídicas por las distintas rentas que obtienen al participar en las ECR, pero consideramos que, a nivel español, existe un vacío normativo en cuanto a lo que en el mundo del capital riesgo se llama *carried interest*. Este no es más que un beneficio por buen desempeño que se lleva el gestor (*GP*) del fondo por haber superado un umbral (*hurdle rate*) de retornos. Lo que llama la atención es que, en España, por norma general, esto tributa como rendimientos del trabajo en el IRPF a tipos normales, estando completamente en discordancia con nuestro entorno europeo, donde la tributación es mucho menor. Es más, en los territorios de Navarra y País Vasco ya se ha establecido una normativa propia en esta materia, faltando ahora solo que en el resto del territorio se regule de manera más precisa. A este fin se lleva debatiendo desde hace años una modificación para que este tipo de ganancias reciban un mejor tratamiento, pero todavía no ha visto la luz.

6 BIBLOGRAFÍA Y LEGISLACIÓN

6.1 Recursos bibliográficos

- AA.VV. (2018). <<IS: Sociedades y fondos de capital riesgo.>> Aranzadi Digital
<https://insignis.aranzadidigital.es> (Fecha de última consulta: 31/05/2022)
- CALVO VÉRGUEZ, J. (2016). <<El capital riesgo y su fiscalidad: situación actual y perspectivas de futuro.>> Aranzadi Doctrinal, número 10.
- CARBAJO VASCO, D. (2020). *El régimen fiscal especial de las sociedades y fondos de capital riesgo y de las sociedades de desarrollo industrial*, Lefebvre, Madrid.
<https://elderecho.com/el-regimen-fiscal-especial-de-las-sociedades-y-fondos-de-capital-riesgo-y-de-las-sociedades-de-desarrollo-industrial> (Fecha de última consulta: 31/05/2022)
- DÍEZ, C. (2014). <<Nueva Regulación de las instituciones de inversión colectiva. Empresa Global.>> Empresa Global, Madrid.
<https://www.empresaglobal.es/EGAFI/descargas/1431811/1601149/nueva-regulacion-de-las-instituciones-de-inversion-colectiva.pdf> (Fecha de última consulta: 31/05/2022)
- GARCÍA-TORRES FERNÁNDEZ, M.ª J. (2017). *La financiación empresarial*. Tirant lo Blanch, Valencia.
- IRAZUSTA, P., MONIO, M., & POSADAS, C. (2020). <<Los fondos de fondos de capital riesgo.>> Cuatrecasas, Barcelona.
<https://www.cuatrecasas.com/resources/art-1-revista-cr-n-1-2020-600177128d606053929200.pdf?v1.18.0.202203281113> (Fecha de última consulta: 31/05/2022)
- J.P. MORGAN. (2022). <<A guide to alternative investments>>. J.P. Morgan, Nueva York.
<https://am.jpmorgan.com/us/en/asset-management/adv/insights/market-insights/guide-to-alternatives/> (Fecha de última consulta: 31/05/2022)

AA.VV. (2021). *Sociedades y fondos de capital Riesgo. Memento impuesto sobre sociedades*, Lefebvre, Madrid

M. PONS, P. (2015). <<Comentarios a la nueva exención para evitar la doble imposición en el impuesto sobre sociedades español: impacto en grupos españoles e internacionales y otros inversores>> Uría Menéndez, Madrid.

https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwiI-Z--_ff3AhUCz4UKHXYoAf4QFnoECAIQAQ&url=https%3A%2F%2Fwww.uria.com%2Fdocumentos%2Fpublicaciones%2F4615%2Fdocumento%2Fat04.pdf%3Fid%3D5767&usg=AOvVaw2P5Zjhna32LyP5W9w0q11 (Fecha de última consulta: 31/05/2022)

RÍOS, T. (2019). *Estudio de las Entidades de Capital Riesgo en España*, Universidad Politécnica de Valencia, Valencia.

<https://riunet.upv.es/bitstream/handle/10251/124474/Tar%C3%ADn%20-%20Estudio%20de%20las%20entidades%20de%20capital-riesgo%20en%20Espa%C3%B1a.pdf?sequence=1> (Fecha de última consulta: 31/05/2022)

SANZ GADEA, E. (2019). <<50 años de evolución impositiva: 50 años de historia sobre el impuesto de Sociedades>> Asociación Española de Asesores Fiscales, Madrid.
<https://www.aedaf.es/es/documentos/descarga/44858/50-anos-de-evolucion-impositiva-avanzando-juntos-superando-barreras> (Fecha de última consulta: 31/05/2022)

6.2 Legislación

Ley 19/1991, de 6 de junio, del Impuesto sobre el Patrimonio. (ref.: BOE-A-1991-14392)

Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva. (ref.: BOE-A-2003-20331)

Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades. (ref.: BOE-A-2004-4456)

Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio. (ref.: BOE-A-2006-20764)

Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva. (ref.: BOE-A-2014-11714)

Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades. (ref.: BOE-A-2014-12328)