

UNIVERSIDAD AUTÓNOMA DE MADRID

Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

Departamento de Economía y Hacienda Pública

TESIS DOCTORAL

**LA INCIDENCIA DE LA FISCALIDAD EN LA
LOCALIZACIÓN DE LAS SOCIEDADES *HOLDING* EN
ESPAÑA Y SUIZA: UNA APROXIMACIÓN TEÓRICO-
EMPÍRICA**

Directora: Prof. Dra. Paloma Tobes Portillo

Autor: D. Gilberto Cárdenas Cárdenas

Noviembre 2012

A mi amigo Dr. Felipe Malaver

In memoriam

AGRADECIMIENTO

Realizar esta tesis ha traído consigo multitud de experiencias y de encuentros con personas que me han ayudado incondicionalmente. Hoy quiero agradecer a esas personas, sin cuya colaboración esta meta hubiera sido imposible:

A mi directora de tesis, la Profesora Paloma Tobes, quien me orientó y me animó, especialmente en aquellos momentos de preocupación y desaliento. Qué razón tenías de que: “Esparta no se conquistó en un día”.

A la profesora y amiga Sofía García, que con su colaboración los aspectos econométricos de esta tesis tienen una mayor solidez científica. Gracias por tu paciencia, por tu dedicación y por tu amistad.

En España, quiero agradecer, en primer lugar, a los profesores que conforman el Departamento de Economía y Hacienda Pública, de la Universidad Autónoma de Madrid, en la persona de su Director Prof. Dr. Maximino Carpio, especialmente al profesor Miguel Angoitia y a la Profesora Amparo de Lara, por sus revisiones y consejos.

A la Profesora Coro Chasco de la Universidad Autónoma de Madrid; al Profesor Fernando Serrano Antón de la Universidad Complutense; a D. Jesús Toribio de PriceWaterhouseCoopers; a D. Enrique López De Ceballos del Despacho Allen & Overy, a quienes me dirigí pidiendo ayuda académica y la recibí inmediata e incondicionalmente.

A mi familia y amigos en España, Kurt, Sofía, Álvaro, Toni, Jesús, Homero, Marc, Manuel, Liliana, quienes siempre estuvieron pendiente del desarrollo de esta tesis, y quienes soportaron largas horas escuchando de forma unidireccional mi charla sobre sociedades *holding*.

En Suiza, quiero agradecer, al Profesor Philippe Gugler, de la Universidad de Friburgo y a su asistente Laura Vanoli; al Profesor René Mateoti, Director del Instituto de Estudios Fiscales de la Universidad de Berna y a su asistente Michael Felber, por su maravillosa acogida durante los meses de estancia en sus universidades.

A los profesionales del derecho suizo Marisa Buetzberger y Markus Oehrli, quienes amablemente me aclararon muchas dudas sobre el complicado sistema fiscal helvético.

A mis amigos en Suiza que hicieron que mi estancia en ese hermoso país fuese como si estuviese en el mío propio: Christophe, Patrick, Ruth, Jaqueline.

Y finalmente, pero no menos importante, a mi familia y amigos en Venezuela, que aunque lejos en kilómetros cerca en el corazón. Especialmente a mi madre, Ángela, mi todo y mi base.

¡Gracias infinitas!

Madrid, 4 de noviembre de 2012

ÍNDICE GENERAL

CAPÍTULO I

INTRODUCCIÓN

I.1.- TEMA Y JUSTIFICACIÓN.....	2
I.2.- OBJETIVOS Y ALCANCE DEL ESTUDIO.....	6
I.3.- ENFOQUE Y MÉTODOS DE INVESTIGACIÓN.....	8
I.4.- LA RELEVANCIA DEL ESTUDIO.....	11
I.5.- ESTADO DE LA CUESTIÓN Y MARCO TEÓRICO.....	13
I.6.- TERMINOLOGÍA.....	17
I.7.- ESQUEMA DE LA TESIS.....	19

CAPÍTULO II

LA PLANIFICACIÓN FISCAL INTERNACIONAL Y LAS SOCIEDADES *HOLDING*

II.1.- INTRODUCCIÓN.....	26
II.2.- LA PLANIFICACIÓN FISCAL INTERNACIONAL.....	27
II.2.1.- Factores influyentes en la localización de la empresa dentro de la planificación fiscal internacional.....	30
II.2.2.- Límites de la planificación fiscal internacional.....	36
II.2.3.- BASIC modelo para la planificación fiscal internacional.....	40
II.3.- LAS SOCIEDADES <i>HOLDING</i>	42
II.3.1.- Concepto de sociedades <i>holding</i>	42
II.3.2.- Concepto mercantil de sociedades <i>holding</i>	48
II.3.3.- Concepto fiscal de sociedades <i>holding</i>	51
II.3.4.- Definición propuesta de sociedades <i>holding</i>	53
II.3.5.- Origen y finalidad de las sociedades <i>holding</i>	55
II.3.6.- Clasificación de las sociedades <i>holding</i>	62
II.3.7.- Estructura empresarial de las sociedades <i>holding</i>	67

II.3.8.- Constitución de una sociedad <i>holding</i>	72
--	----

CAPÍTULO III

LAS SOCIEDADES *HOLDING* EN LOS SISTEMAS FISCALES DE ESPAÑA Y SUIZA

III.1.- INTRODUCCIÓN.....	82
III.2.- LAS SOCIEDADES <i>HOLDING</i> EN EL SISTEMA FISCAL ESPAÑOL.....	83
III.2.1.- Introducción y antecedentes del régimen especial tributario de las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros.....	83
III.2.2.- Regulación fiscal del régimen especial tributario de las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros.....	95
III.3.- LAS SOCIEDADES <i>HOLDING</i> EN EL SISTEMA FISCAL SUIZO.....	119
III.3.1.- Introducción y antecedentes de la regulación especial tributaria de las sociedades <i>holding</i> en el sistema fiscal federal y cantonal suizo.....	119
III.3.2.- Regulación fiscal del beneficio <i>holding</i> en Suiza.....	127
III.3.3.- Las sociedades <i>holding</i> y el impuesto sobre el capital.....	155

CAPÍTULO IV

RÉGIMEN FISCAL DE LOS DIVIDENDOS Y DE LAS GANANCIAS DE CAPITAL DE LAS SOCIEDADES *HOLDING* EN LOS SISTEMAS TRIBUTARIOS DE ESPAÑA Y SUIZA

IV.1.- INTRODUCCIÓN.....	162
IV.2.- RÉGIMEN FISCAL DE LOS DIVIDENDOS DE LAS SOCIEDADES <i>HOLDING</i> EN LOS SISTEMAS TRIBUTARIOS DE ESPAÑA Y SUIZA.....	163

IV.2.1.- Dividendos: delimitación conceptual e integración de rendimientos.....	163
IV.2.2.- Régimen fiscal de los dividendos <i>inbound</i> y <i>outbound</i> en los sistemas tributarios de España y Suiza.....	191
IV.3.- RÉGIMEN FISCAL DE LAS GANANCIAS DE CAPITAL OBTENIDAS POR LA SOCIEDAD <i>HOLDING</i> PROCEDENTES DE LA TRANSMISIÓN DE SUS PARTICIPACIONES, EN LOS SISTEMAS TRIBUTARIOS DE ESPAÑA Y SUIZA.....	223
IV.3.1.- Definición de ganancias de capital.....	223
IV.3.2. Régimen fiscal de las ganancias de capital de las sociedades <i>holding</i> en los sistemas tributarios de España y Suiza.....	229

CAPÍTULO V

ESTUDIO ECONOMETRICO SOBRE LA INFLUENCIA DE LA FISCALIDAD EN LA LOCALIZACIÓN DE LAS SOCIEDADES *HOLDING* EN ESPAÑA Y EN SUIZA

V.1.- INTRODUCCIÓN.....	251
V.2.- JUSTIFICACIÓN Y MARCO TEÓRICO.....	252
V.3.- MODELO PARA ESPAÑA.....	260
V.3.1.- Tratamiento de la variable dependiente.....	261
V.3.2.- Tratamiento de las variables independientes.....	265
V.3.3.- Análisis estadístico de las variables.....	275
V.3.4.- Estimación del modelo.....	278
V.4.- MODELO PARA SUIZA.....	288
V.4.1.- Tratamiento de la variable dependiente.....	289
V.4.2.- Tratamiento de las variables independientes.....	298
V.4.3.- Estimación del modelo.....	310
CONCLUSIONES.....	318

BIBLIOGRAFÍA.....	333
--------------------------	------------

ANEXOS

Anexo I

Sentencia <i>Cadbury Schweppes Plc. y Cadbury Schweppes Overseas LTD/Commissioners of Inland Revenue</i> , asunto C-196/04, del Tribunal de Justicia de la Unión Europea, de 12 de septiembre de 2006.....	360
--	-----

Anexo II

Relación comparativa entre los parámetros de orden jurídico-fiscal que los regímenes tributarios de España y Suiza aplican a las sociedades <i>holding</i>	365
--	-----

Anexo III

Extractos de registros de comercio de algunas de las sociedades <i>holding</i> más antiguas de Suiza.....	371
---	-----

Anexo IV

Países con los que el Reino de España tiene firmado y ratificado Convenios para evitar la doble imposición internacional.....	379
---	-----

Anexo V

Países con los que la Confederación Helvética tiene firmado y ratificado Convenios para evitar la doble imposición internacional.....	385
---	-----

Anexo VI

Anexos econométricos del modelo para el caso de España.....	399
---	-----

Anexo VII

Anexos econométricos del modelo para el caso de Suiza.....	422
--	-----

ÍNDICE DE TABLAS Y FIGURAS

CAPÍTULO II

LA PLANIFICACIÓN FISCAL INTERNACIONAL Y LAS SOCIEDADES *HOLDING*

Tabla II.1. Factores de localización de las empresas en Suiza.....	32
Figura II.1. Estructura básica de una sociedad <i>holding</i>	68
Figura II.2. Estructura de una sociedad <i>holding</i> internacional.....	69
Figura II.3. Estructura sub- <i>holding</i>	71
Figura II.4. Sociedades independientes en proceso de reagrupación en una sociedad <i>holding</i> de nueva creación.....	74
Figura II.5. Reagrupación de las sociedades operativas en una sociedad <i>holding</i>	74
Figura II.6. Modelo de sociedad con actividades diferenciadas.....	77
Figura II.7. Modelo de constitución de una sociedad <i>holding</i> pura por filialización.....	78
Figura II.8. Modelo de constitución de una sociedad <i>holding</i> mixta por filialización.....	78

CAPÍTULO III

LAS SOCIEDADES *HOLDING* EN LOS SISTEMAS FISCALES DE ESPAÑA Y SUIZA

Figura III.1. Representación gráfica de una sociedad <i>holding</i> con participación directa e indirecta.....	108
Figura III.2. Representación gráfica del cálculo de participaciones simultáneas de una sociedad <i>holding</i>	109
Figura III.3. Representación gráfica del cálculo de las participaciones cuando las entidades participadas forman parte del mismo grupo de empresas.....	111

Figura III.4. Regímenes fiscales aplicables a las sociedades <i>holding</i> en Suiza.....	127
Tabla III.1. Balance de la sociedad X que cumple con el requisito de que la participación represente, al menos las dos terceras partes de los activos totales de la sociedad.....	134
Tablas III.2, III.3 y III.4. Cálculo de los gastos de administración y rendimiento neto de la sociedad X.....	148
Tablas III.5, III.6, III.7 y III.8. Cálculo de los gastos de financiación y rendimiento neto de las participaciones de la sociedad F.....	150
Tabla III.9. Cálculo del rendimiento neto de las participaciones de la sociedad P con pérdidas en sus participadas.....	152
Tabla III.10. Cálculo del beneficio neto imponible en Suiza y del rendimiento neto de las participaciones de la sociedad X.....	153
Tablas III.11, III.12 y III.13. Cálculo de la reducción del impuesto sobre el beneficio neto de las sociedades <i>holding</i>	154
Tabla III.14. Beneficio fiscal cantonal del impuesto sobre el capital de las sociedades <i>holding</i>	157
Tabla III.15. Tabla comparativa, entre cantones, de la carga fiscal que soportan las sociedades <i>holding</i> puras cuyo capital asciende a 1 millón de francos suizos, combinado con diferentes tipos de rendimientos.....	158
Tabla III.16. Cuadro resumen de la fiscalidad de las sociedades <i>holding</i> puras y mixtas en Suiza.....	159

CAPÍTULO IV

RÉGIMEN TRIBUTARIO DE LOS DIVIDENDOS Y DE LAS GANANCIAS DE CAPITAL DE LAS SOCIEDADES *HOLDING* EN LOS SISTEMAS FISCALES DE ESPAÑA Y SUIZA

Tabla IV.1. Cálculo de la ganancia de capital exenta.....	236
---	-----

Figura IV.1. Supuesto A del artículo 21.2 de la Ley de Impuesto sobre Sociedades, relacionado con la exención de tributación sobre las ganancias de capital.....	239
Figura IV.2. Supuesto C del artículo 21.2 de la Ley de Impuestos sobre Sociedades, relacionado con la exención de tributación sobre las ganancias de capital.....	241

CAPÍTULO V

ESTUDIO ECONOMETRICO SOBRE LA INFLUENCIA DE LA FISCALIDAD EN LA LOCALIZACIÓN DE LAS SOCIEDADES *HOLDING* EN ESPAÑA Y EN SUIZA

Tabla V.1. Tabla resumen de las variables que influyen en la localización de las sociedades <i>holding</i>	254
Tabla V.2. Tabla resumen de las variables que influyen en la localización de la inversión directa extranjera (estudios teóricos y empíricos).....	256
Tabla V.3. Número de sociedades <i>holding</i> localizadas en España entre los años 1880 y 2010.....	261
Figura V.1. Senda evolutiva de la serie: Número de Sociedades <i> Holding</i> , durante el período 1995-2010.....	264
Figura V.2. Senda evolutiva de la variable TIPO_EFECTIVO, durante el período 1995-2010.....	266
Figura V.3. Senda evolutiva de la variable CDI, durante el período 1995-2010.....	268
Figura V.4. Senda evolutiva de la variable LIBERTAD_FISCAL, durante el período 1995-2010.....	271
Figura V.5. Senda evolutiva de la variable LIBERTADENEGOCIO, durante el período 1995-2010.....	274
Figura V.6. Estadísticos descriptivos.....	276

Tabla V.4. Efectos de las variables fiscales en la localización de las empresas <i>holding</i> en España durante el período 1995-2010.....	278
Tabla V.5. Interpretación de los signos asociados a las variables de carácter fiscal.....	279
Tabla V.6. Matriz de correlaciones entre las variables fiscales.....	281
Tabla V.7. Interpretación de los coeficientes del modelo.....	284
Figura V.7. Series desviación número de sociedades <i>holding</i> (Real, estimada y residuos del modelo).....	286
Figura V.8. Diagrama de predicción-realización.....	287
Tabla V.8. Número de sociedades holding localizadas en Suiza en el año 2010.....	289
Figura V.9. Senda evolutiva del número de sociedades <i>holding</i> en Suiza durante los años 1994-2011.....	292
Figura V.10. Número de sociedades <i>holding</i> por cantones en el año 2010 (Muestra de 19 cantones).....	294
Figura V.11. Estadísticos descriptivos del Número de sociedades <i>holding</i> por cantones en el año 2010 (Muestra de 19 cantones).....	294
Figura V.12. Porcentaje de sociedades <i>holding</i> en relación con el número total de empresas establecidas en cada cantón en el año 2010 (Muestra de 19 cantones).....	297
Figura V.13. Estadísticos descriptivos del porcentaje de sociedades <i>holding</i> en relación con el número total de empresas establecidas en cada cantón en el año 2010 (Muestra de 19 cantones).....	297
Figura V.14. Carga global tributaria sobre el beneficio neto y sobre el capital en cada cantón durante el año 2010 (Muestra de 19 cantones).....	300
Figura V.15. Estadísticos descriptivos de la carga global tributaria sobre el beneficio neto y sobre el capital en cada cantón durante el año 2010 (Muestra de 19 cantones).....	300

Figura V.16. Índice BAK de fiscalidad para empresas de cada cantón durante el año 2010 (Muestra de 19 cantones).....	302
Figura V.17. Estadísticos descriptivos del índice BAK de fiscalidad para empresas de cada cantón durante el año 2010 (Muestra de 19 cantones).....	303
Figura V.18. Índice de explotación del potencial fiscal de los cantones en el año 2010 (muestra de 19 cantones).....	306
Figura V.19. Estadísticos descriptivos del índice de explotación del potencial fiscal de los cantones en el año 2010 (Muestra de 19 cantones).....	306
Tabla V.9. Efectos de las variables fiscales en la localización de las empresas <i>holding</i> en Suiza en el año 2010.....	310
Tabla V.10. Interpretación de los signos asociados a las variables de carácter fiscal.....	311
Tabla V.11. Matriz de correlaciones entre las variables fiscales.....	312
Tabla V.12. Interpretación de los coeficientes del modelo.....	315
Figura V.20. Porcentaje de sociedades <i>holding</i> (Real, estimada y residuos del modelo).....	316

CAPÍTULO I

INTRODUCCIÓN

I.- INTRODUCCIÓN

I.1.- TEMA Y JUSTIFICACIÓN

El tema de la presente tesis se aborda desde dos perspectivas que presentan un carácter teórico-empírico. Por un lado, en el plano teórico, se estudian las sociedades *holding* como instrumentos de planificación fiscal a nivel internacional, ejecutando un tratamiento tributario comparado entre España y Suiza; y por otro lado, desde un punto de vista empírico, se analiza la fiscalidad como factor influyente en la decisión de localización de las sociedades *holding* en una jurisdicción tributaria determinada.

Las sociedades *holding* juegan un papel de gran relevancia en la planificación fiscal internacional. Sin embargo, las sociedades *holding* no sólo son instrumentos de planificación fiscal internacional, sino que son utilizadas también como vehículos de atracción de inversión directa extranjera; siendo esta última razón aquella por la que diversos países, tales como España, Suiza, Austria¹, Suecia² o Dinamarca³ se han sumado a la competencia, que Holanda⁴ y Luxemburgo⁵ mantienen por la atracción de sociedades *holding* hacia sus territorios.

¹ Para profundizar en el régimen fiscal de las sociedades *holding* en Austria, puede verse: Wallner, B. (2007).

² Para profundizar en el régimen fiscal de las sociedades *holding* en Suecia, puede verse: Björkeson, E. (2002).

³ Para profundizar en el régimen fiscal de las sociedades *holding* en Dinamarca, puede verse: Hansen, A. (2000); Steenholdt, S., y Josephsen, N. (1999).

⁴ Para profundizar en la comparación del régimen especial de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros español y el régimen de sociedades *holding* holandés, se puede ver: Luelmo, E. (2001).

⁵ Un estudio interesante sobre la planificación fiscal internacional a través de Luxemburgo, puede verse en: Warner, P., y Schmitz, M. (2004).

Normalmente, el estudio de las sociedades *holding* como instrumentos de planificación fiscal internacional se encuentra vinculado a los despachos de abogados o consultoras especializadas en fiscalidad internacional y no a la investigación académica universitaria propiamente dicha. Por tanto, la interacción de la teoría académica con la praxis fiscal internacional hace interesante abordar este tema, más aún si se afronta desde una perspectiva comparada.

En esta tesis, el estudio de las sociedades *holding* se efectúa desde una doble perspectiva de localización y de planificación fiscal internacional, dejando al margen el análisis de las sociedades *holding* como instrumentos de atracción de inversión directa extranjera; cuestión esta última que, por su propia complejidad, podría dar paso al desarrollo de otro trabajo de investigación.

El estudio de la tributación de las sociedades *holding* está, generalmente, incardinado con la fiscalidad de dos países: Holanda⁶ y Luxemburgo⁷. El sistema fiscal de atracción de sociedades *holding* holandés y luxemburgués se basa en el principio de *participation exemption*, que, según Fuster, (2000, p. 101) consiste, en términos generales, en la exención de tributación de los dividendos

⁶ Históricamente, Holanda ha sido considerado uno de los territorios más favorables para la implantación de sociedades *holding* en Europa (Luelmo, E., 2001, p. 91). *Holanda ha sido la localización escogida por muchos grupos multinacionales no sólo por una larga experiencia y una actitud positiva de la Administración Fiscal, sino también por la facilidad de obtener tax rullings* (Udal, N., y Cinnamon, A., 2004). Traducción propia del inglés.

⁷ *Luxemburgo tiene una reputación de ser un país aventajado para establecer una sociedad holding por tener un ambiente fiscal estable y más recientemente por haber introducido un régimen de consolidación fiscal y normas tributarias de exención para withholding tax sobre pago de royalties* (Mongan, J., y Johal, A., 2005). Traducción propia del inglés.

provenientes de las filiales⁸ extranjeras y de ganancias de capital obtenidas por la enajenación de participaciones en dichas filiales.

Siguiendo el principio *participation exemption*, al igual que el sistema holandés y luxemburgués, España, a mediados de la década de los noventa incorporó en su legislación fiscal un régimen especial denominado régimen de las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros, que regula las sociedades *holding*, con la finalidad de adaptar el sistema de imposición directo español al proceso creciente de internacionalización de la economía⁹, así como de abrir la economía española a los flujos transfronterizos de capitales¹⁰.

Durante la misma época, el Consejo Federal helvético advirtió que Suiza se estaba quedando rezagada en materia fiscal, al observar que países de su entorno desarrollaban sistemas tributarios favorables para competir internacionalmente en la atracción de las sociedades de participación y, por tanto, era necesario introducir, a nivel federal, normas reguladoras de las sociedades *holding* que se basarán en una exención de los dividendos y plusvalías de las entidades participadas.

Por tanto, España y Suiza, a mediados de los años noventa, introdujeron reformas fiscales con la finalidad de mejorar el tratamiento tributario de las sociedades *holding*. España incorpora a su legislación el principio de *participation exemption*, mientras que Suiza modifica su legislación fiscal sobre imposición de sociedades e

⁸ En inglés “*subsidiary*”, en francés “*filiale*”, en alemán “*Tochter-gesellschaft*”.

⁹ Exposición de motivos de la Ley 42/1994, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y de orden social (B.O.E. número 313, de 31 de diciembre de 1994).

¹⁰ Exposición de motivos de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades (B.O.E. número 310, de 28 de diciembre de 1995).

introduce el método de reducción por participaciones, a nivel federal¹¹, basado en el principio que denominamos *participation reduction*¹².

Al plantearnos un estudio comparado, consideramos que las jurisdicciones a analizar deberían diferir en el tratamiento tributario que otorgan a las sociedades *holding*. Bajo esta premisa, países como Holanda o Luxemburgo, cuyo régimen fiscal está fundamentado, al igual que el régimen tributario español, en el principio de *participation exemption* quedaban fuera de nuestro ámbito comparativo; quedando Suiza como la jurisdicción que integra un tratamiento fiscal único¹³ y diferenciado del resto de los países europeos en la concesión de beneficios tributarios a las sociedades *holding*. Es por esta razón que la presente tesis tiene a Suiza como jurisdicción fiscal a comparar con el régimen tributario de sociedades *holding* español.

En el mismo orden de ideas, el Consejo Federal suizo reconoció, en su mensaje sobre la reforma del impuesto de sociedades de 1997, que la fiscalidad es un factor particularmente determinante para atraer a las sociedades *holding* y fue por tal razón que se procedió a reformar el sistema tributario societario con especial énfasis en las sociedades de participación (Berdoz, 2008). En esta tesis, partimos de esta afirmación teórica y queremos trasladarla a un estudio de carácter

¹¹ Los cantones ya otorgaban un tratamiento favorable a las sociedades *holding*.

¹² Por tratarse de una reducción del impuesto sobre el beneficio en relación con las participaciones que la sociedad *holding* posee en otras entidades extranjeras o residentes.

¹³ Ningún otro país concede el tratamiento fiscal de reducción del impuesto sobre sociedades en proporción a los dividendos y plusvalías que genera las participaciones que la sociedad posee en otras entidades.

empírico-econométrico que sustente la validez o falsedad de dicha hipótesis, incluyendo, en este caso a España, como sujeto de estudio. Sobre esta idea justificamos la segunda parte del tema a desarrollar en esta tesis.

I.2.- OBJETIVOS Y ALCANCE DEL ESTUDIO

El objetivo de esta tesis, como ya se ha afirmado en el epígrafe anterior, es doble. Por una parte, analizar el tratamiento fiscal que los sistemas tributarios de España y Suiza conceden a las sociedades *holding*; por otra parte, determinar el grado de influencia que tiene la fiscalidad sobre la decisión de establecer una sociedad *holding* en España y en Suiza.

El análisis teórico del tratamiento fiscal que los sistemas tributarios de España y Suiza conceden a las sociedades *holding* se plantea en dos niveles. En primer lugar, nos centraremos en estudiar los beneficios fiscales que cada uno de estos sistemas concede a las sociedades *holding*, así como los requisitos que las legislaciones tributarias nacionales exigen para tener derecho a los mismos. En segundo lugar, profundizaremos en los dos tipos principales de rentas que se benefician del régimen especial *holding*: los dividendos y las ganancias de capital derivadas de la transmisión de las participaciones.

Asimismo, esta tesis tiene como finalidad realizar un estudio jurídico-tributario comparativo entre los sistemas fiscales de España y Suiza, en el que se incluirán referencias a diversas normas tributarias que afectan directamente a las sociedades *holding*, tales como: régimen de sub-capitalización, deducibilidad de los gastos financieros,

normas de transparencia fiscal internacional, régimen de consolidación fiscal, entre otras.

El segundo objetivo de esta tesis consiste en determinar la influencia que tiene la fiscalidad sobre la decisión de localización de una sociedad *holding* en España y en Suiza.

Este segundo objetivo, se alcanzará mediante la aplicación de un modelo econométrico de mínimos cuadrados ordinarios diseñado para el caso de España, de series temporales (1995-2010) y el de Suiza, de corte transversal (2010).

Ahora bien, tanto el tema general, como los objetivos específicos, antes descritos, tienen un alcance determinado; alcance que viene definido por las propias limitaciones del trabajo de investigación.

En primer lugar, al estudiar el sistema tributario español, nos hemos centrado exclusivamente en el régimen fiscal común del Estado, sin entrar a analizar el régimen tributario de las Diputaciones forales.

En segundo lugar, el presente estudio profundiza en dos tipos de rentas, como son los dividendos y las ganancias de capital derivadas de la transmisión de participaciones en otras entidades, excluyendo otros rendimientos como los intereses, cánones o *royalties*. Hemos centrado el estudio en las rentas procedentes de los dividendos y de las plusvalía, debido a que son este tipo de rendimientos los que están

exentos por la legislación donde reside la sociedad *holding*, en aplicación del principio *participation exemption*.

En tercer lugar, en la presente tesis no se han tratado los impuestos que gravan tanto el establecimiento como la liquidación de una sociedad *holding*, si bien reconocemos que se trata de un factor que también influye en la localización de la misma.

En cuarto lugar, aún cuando esta tesis se centra en el estudio del régimen fiscal de las sociedades *holding* y la fiscalidad como variable fundamental en su localización, sería interesante, para futuras investigaciones dentro de este mismo ámbito, ampliar el alcance de este estudio al análisis jurisprudencial que los Tribunales de Justicia han otorgado a este régimen tributario. En España, la aplicación de la normativa contenida en los artículos 117 y siguientes de la Ley de Impuesto sobre Sociedades que regula las sociedades de Tenencia de Valores Extranjeros ha sido cuestionada por la Administración Tributaria, primero, y por los tribunales competentes, después, considerando que algunos sujetos pasivos han incurrido en fraude de ley o conflicto en aplicación de la norma.

Las limitaciones antes expuestas ayudan a precisar el objeto de esta tesis y evitar así la dispersión en el análisis de un tema que presenta la posibilidad de efectuar enfoques de muy diversa índole.

I.3.- ENFOQUE Y MÉTODOS DE INVESTIGACIÓN

El trabajo que se desarrolla presenta un carácter multidisciplinar. Así la Economía, la Organización y Administración

de Empresas y el Derecho son las diferentes disciplinas en las se fundamenta esta investigación.

La Hacienda Pública y la Econometría son las dos áreas de la Economía en las que se basa, principalmente, el presente trabajo de investigación. La primera, al ser la fiscalidad el eje principal de esta tesis, y la segunda, por ser el área de conocimiento en el que se enmarca el segundo objetivo de esta investigación.

Las sociedades *holding* forman parte de la estructura que un grupo de empresas utiliza para el funcionamiento del mismo, ya sea con objetivos de financiación, de organización empresarial o de carácter fiscal. Las sociedades *holding*, como estructura empresarial, son estudiadas dentro del área de la Organización y Administración de Empresas y esta situación es reflejada en el contenido de esta tesis.

Por último, el Derecho, especialmente el Derecho Tributario de carácter internacional, junto con las disciplinas anteriores, forma la base angular de las ciencias en las que se sustenta este trabajo de investigación. La regulación tributaria, la doctrina, y la jurisprudencia son la fuente de información sobre la que asientan los postulados aquí esgrimidos.

Los objetivos de esta investigación (el análisis del tratamiento fiscal que los sistemas tributarios de España y Suiza conceden a las sociedades *holding*, y en segundo lugar, la determinación de la influencia de la fiscalidad sobre la decisión de establecer una sociedad *holding* en España y en Suiza) se alcanzarán a través de diferentes métodos científicos.

Para el primero de ellos hemos utilizado el tradicional enfoque normativo. La hermenéutica jurídica se ha utilizado como el instrumento de base en el presente estudio, comenzando con la recopilación de la diferente legislación nacional española y suiza que regulan el tema. Normativa, tanto vigente como derogada, con la finalidad de tener un conocimiento histórico del caso a tratar. Posteriormente, hemos efectuado un análisis de la normativa que regula el tratamiento fiscal de las sociedades *holding*, en España a nivel del Estado, y en Suiza, a nivel de la Confederación y también a nivel cantonal.

Asimismo, consideramos de suma importancia contrastar las opiniones doctrinales sobre el tema de las sociedades *holding* en ambos países, en aras a conocer el estado de la cuestión. No es menos importante el desarrollo jurisprudencial que los Tribunales competentes le han dado al tema de la fiscalidad de las sociedades *holding*, y es por ello que a lo largo de esta tesis se hará referencia a sentencias relacionadas con la regulación tributaria que soportan o aclaran la normativa legal.

En España, además de la regulación positiva, de la doctrina y de la jurisprudencia, las consultas de la Administración Tributaria conforma una parte esencial en el desarrollo de los aspectos básicos de la regulación fiscal de las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros, especialmente las consultas de carácter vinculante, que en muchos casos suplen la deficiencia regulatoria tanto de carácter legislativo (leyes) como ejecutivo (reglamentos).

Por último, y aunado a lo anterior, hemos asistido a seminarios y cursos relacionados con el tema, así como se han efectuado dos estancias de investigación en diversas universidades en Suiza para profundizar en el estudio aquí desarrollado.

Con respecto al segundo objetivo, la determinación de la influencia de la fiscalidad en la decisión de establecer una sociedad *holding* en España y en Suiza, hemos utilizado dos modelos econométricos de mínimos cuadrados ordinarios. Un primer modelo aplicable al caso de España, de series temporales y, otro modelo especificado para Suiza, de corte transversal.¹⁴

Hemos tomado como variable dependiente el número de sociedades *holding* establecidas en España y en Suiza, debido a que existe una brecha importante entre estos dos países. En España hemos contabilizado 1.100 sociedades *holding* o Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros, mientras que en Suiza suman cerca de 12.000 sociedades *holding*, entre las de carácter puro y las mixtas.

En las variables explicativas se ha puesto el énfasis en factores de carácter fiscal; si bien hemos incluido otras variables independientes que recogen aspectos económicos y de *doing business* del país de referencia.

I.4.- LA RELEVANCIA DEL ESTUDIO

¹⁴ Los detalles de la metodología de los modelos econométricos aplicados en esta tesis están desarrollados en el capítulo cinco.

La globalización de la economía ha traído a nivel fiscal una reestructuración de los ordenamientos jurídicos con el fin de evitar una disminución de la competitividad de los contribuyentes residentes que invierten en el exterior y a que, en consecuencia, éstos canalicen sus inversiones a través de territorios con un marco normativo más favorable a la inversión internacional (Fernández Cainzos, 1999, p. 21). Igualmente, el mayor grado de internacionalización de la economía contribuye a aumentar la atracción de la inversión extranjera. Reformas legales éstas basadas en exenciones en el país de residencia de rentas procedentes de entidades extranjeras participadas.

Las reformas jurídico-fiscales tanto en España, en 1995, como en Suiza, en 1997, han tenido como finalidad facilitar los movimientos de capitales y la atracción de sociedades como vehículos de inversión directa extranjera. En el caso que nos ocupa, las sociedades *holding*, las reformas han pretendido que estas entidades gestionen su capital desde estos países, generando empleo y aumentando el flujo de capital entrante.

La investigación que aquí se desarrolla es relevante, no sólo por su actualidad, sino porque toma como punto de referencia un tipo de sociedades que representan la piedra angular de la planificación fiscal internacional en materia de sociedades. Eicke (2009, p. 5) señala que, *las sociedades holding, estuvieron, están y estarán siempre de moda, por ser un buen instrumento para agrupar sociedades, para los intereses de los accionistas y para gestionar los flujos de efectivo,*

*mediante el establecimiento de estrategias de préstamo y distribución para todo el grupo de sociedades.*¹⁵

Las sociedades *holding* constituyen un canal que asegura eficazmente el flujo de capital entre países. Si a ello unimos una regulación fiscal flexible y beneficiosa, éstas se convierten en un vehículo fundamental en la distribución de beneficios societarios, con la máxima rentabilidad económica.

Desde el punto de vista espacial, España y Suiza son dos países coincidentes en la intención de atraer sociedades *holding*. Intención que se materializa en diferentes reformas de la normativa tributaria, haciéndola más beneficiosa para este tipo de sociedades.

Además, de las diferencias normativas en la tributación de las sociedades *holding* entre España y Suiza, un aspecto que aumenta el interés de la comparación entre estos dos países se encuentra en la brecha en el número de sociedades *holding* residentes en cada uno.

Por último, la determinación a través de métodos econométricos de la influencia que ejerce la fiscalidad en la localización de una sociedad *holding* es una cuestión escasamente tratada en el mundo académico-universitario y cuyo análisis nos parece de gran interés, al tiempo que nos permite comprobar la efectividad de la normativa.

I.5.- ESTADO DE LA CUESTIÓN Y MARCO TEÓRICO

¹⁵ Traducción propia del inglés.

El estudio de la fiscalidad internacional está de plena actualidad, ya que debido a la globalización de la economía, el avance de los medios tecnológicos y a la inestabilidad de los mercados existe un mayor movimiento de capitales entre países, lo cual hace que las diferencias de tributación entre países estén presentes en la toma de decisiones económicas de las organizaciones empresariales.

Dentro de la fiscalidad internacional son numerosos los aspectos a tratar, tales como: la planificación fiscal internacional, los precios de transferencia, los convenios para evitar la doble imposición, las cláusulas antiabuso o *treaty shopping*, o la transparencia fiscal internacional. Las sociedades *holding* constituyen en la fiscalidad internacional instrumentos de planificación fiscal, y es en relación con esa implicación el objeto de estudio en diversos trabajos académicos.

Sin embargo, la determinación econométrica de la influencia que ejerce la fiscalidad sobre la decisión de localizar una sociedad *holding* en un país ha sido escasamente estudiada en el marco académico.

Si bien es cierto que es frecuente encontrar documentación sobre las variables que influyen en la localización de las multinacionales o empresas productivas¹⁶ y el efecto que generan sobre la inversión directa extranjera, no es menos cierto que el tema

¹⁶ Dunning, J., y Lundan, S. (2008). *Multinational Enterprises and the Global Economy*. United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) (2011). *World investment report 2011*. Fernández-Otheo, C. (2003, Junio). Estadísticas de inversión directa extranjeras en España: una primera y necesaria depuración. Fernández-Otheo, C. (2004). Inversión directa extranjera de España en el período 1993-2002. *Fiscalidad y sistema productivo*.

de las sociedades *holding* y la fiscalidad dentro de los estudios econométricos no ha sido desarrollado suficientemente en el mundo académico. Situación completamente distinta dentro de la consultoría, donde podemos encontrar diversos informes prácticos¹⁷, tanto de los factores a tener en cuenta a la hora de localizar una sociedad *holding* en un país, como comparativas entre España y Suiza directamente.¹⁸

La parquedad de los análisis empíricos sobre el binomio fiscalidad-localización de las sociedades *holding* se puede corroborar en la información que ofrece el catálogo del “*International Bureau of Fiscal Documentation (IBFD)*”¹⁹, entre otros, donde se puede ver que efectivamente no existe documentación que trate el tema en su vertiente empírica.

Por su parte, entre los estudios teóricos que versan sobre las sociedades *holding* como instrumentos de planificación fiscal internacional, merece una especial mención, en nuestra opinión, el elaborado por Eicke, R. (2009). *Tax planning with Holding Companies- Repatriation of US Profits from Europe*. En esta obra se realiza un estudio de las ventajas de localización de una sociedad *holding* en distintas jurisdicciones fiscales europeas y el tratamiento tributario que reciben los rendimientos repatriados de las subsidiarias o participadas a la *holding*.

¹⁷ PriceWaterHouseCoopers (2009).

¹⁸ Así es que hemos denominado este trabajo como una tesis de despacho, una tesis práctica del ejercicio de la consultoría fiscal internacional.

¹⁹ Es el catálogo de referencia de la fiscalidad internacional.

<http://ibfd.ent.sirsidynix.net.uk/client/external/>

En España, los trabajos a señalar en este ámbito serían: Almudí, J. (2006), *Planificación Fiscal Internacional a través de Sociedades Holding*; los trabajos de Martín Jiménez, A., (1996), *El Régimen de las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros*, (1997) *Consideraciones sobre el Régimen de las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros tras la Aprobación del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades*, (2004) *Las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros como Instrumento de Planificación Fiscal*. En 2005 el mismo autor publicó dos trabajos: *Spain's Holding Company Regime* y *Oportunidades de Planificación Fiscal para la Empresa Española derivadas de los Artículos 21 y 22 TRLIS*.

Un análisis general sobre la fiscalidad internacional se puede encontrar en el libro dirigido por Serrano Antón (2010), que recopila una serie de excelentes artículos sobre temas como la doble imposición internacional, los dividendos y los intereses en la fiscalidad internacional, la interpretación de los convenios de doble imposición, sólo por citar algunos. En este libro destaca, Almudí Cid y Serrano Antón (2010) *El Régimen Fiscal de las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros*.

En esta misma línea, el libro dirigido por Cordón, T., y coordinado por Gutiérrez Lousa, M., “Manual de fiscalidad internacional” (2001). Hacemos especial referencia al artículo de Palacios Pérez, J., sobre el “Tratamiento Fiscal de la *Holding*”.

En Suiza, autores como Rivier, Oberson, Widmer son referentes obligados en el tema de la fiscalidad internacional general y también en lo relativo a la regulación tributaria de las sociedades *holding*.

Rivier (1964) presenta desde su tesis doctoral titulada “*L'imposition des entreprises internationales*”²⁰ hasta manuales de fiscalidad internacional que sirven de guía a los estudiantes de las universidades en Suiza.

Oberson (1996) *Switzerland in international tax law*; (2004) *Précis de droit fiscal international* ; (2007) *Droit fiscal suisse*. Sólo por citar algunas de sus obras.

Consideramos que merece una atención especial la autora Anne Widmer quien ha publicado en 2002, “*La reduction pour participations (privilege holding)*”. Obra fundamental para entender el sistema de reducción por participaciones suizo.

Esta tesis doctoral se nutre de los anteriores trabajos y de muchos otros que pueden consultarse en la bibliografía, así como también de ideas propias sobre el tema de las sociedades *holding* como instrumentos de planificación fiscal internacional y los factores que influyen en su localización.

I.6.- TERMINOLOGÍA

Debido a la estructura empresarial que presentan las sociedades *holding*, éstas pueden ser objeto de múltiple imposición económica antes de que los rendimientos lleguen a sus últimos beneficiarios.

²⁰ Tesis presentada en la Facultad de Derecho de la Universidad de Lausanne en 1964.

Los sistemas tributarios de España y Suiza reconocen el principio de la doble imposición económica y conceden a los sujetos pasivos exenciones que evitan o atenúan el efecto de la múltiple imposición. Este tipo de exenciones, concedidas por los sistemas tributarios con la finalidad de evitar la doble imposición, se encuentran clasificadas dentro de las denominadas exenciones técnicas.

Una parte de la doctrina²¹ excluye las exenciones del concepto de beneficio fiscal²², mientras otros autores como Pérez de Ayala

²¹ Autores de la denominada tesis clásica, que rechaza relacionar los beneficios fiscales con las exenciones. Esta tesis se sustenta en Ferreiro Lapatza (1991).

²² Las memorias de beneficios fiscales que acompañan al proyecto de Ley de Presupuestos Generales del Estado contiene una definición de lo que debe entenderse por beneficio fiscal.

“De las deliberaciones surgidas en el proceso de elaboración de los distintos PBF y del estudio de la doctrina internacional en este campo, se deduce que los rasgos o condiciones que un determinado concepto o parámetro impositivo debe poseer para que se considere que genera un beneficio fiscal son los que se resumen seguidamente:

- a) Desviarse de forma intencionada respecto a la estructura básica del impuesto, entendiendo por ella la configuración estable que responde al hecho imponible que se pretende gravar.
- b) Ser un incentivo que, por razones de política fiscal, económica o social, se integre en el ordenamiento tributario y esté dirigido a un determinado colectivo de contribuyentes o a potenciar el desarrollo de una actividad económica concreta.
- c) Existir la posibilidad legal de alterar el sistema fiscal para eliminar el beneficio fiscal o cambiar su definición.
- d) No presentarse ninguna compensación del eventual beneficio fiscal en otra figura del sistema fiscal.
- e) No deberse a convenciones técnicas, contables, administrativas o ligadas a convenios fiscales internacionales.
- f) No tener como propósito la simplificación o la facilitación del cumplimiento de las obligaciones fiscales.” (Memoria de Beneficios fiscales correspondiente al proyecto de Presupuestos generales del Estado para 2008).

Como se observa la letra e) excluye de la definición de beneficios fiscales cualquier convención de carácter técnico, como serían las exenciones por doble imposición. No obstante, como hemos afirmado en el texto de la tesis, utilizaremos el término beneficio fiscal en su sentido más amplio, incluyendo las exenciones técnicas para evitar la doble imposición.

entiende que, “la expresión beneficios fiscales incluida en el mandato constitucional del artículo 133.3 CE se utiliza como equivalente de exención, en el sentido más amplio de este concepto”²³.

En la presente tesis nos adherimos a la opinión sustentada por los autores que incluyen dentro de la delimitación conceptual del término beneficio fiscal a las exenciones en sentido amplio. Por tanto, en el desarrollo de la misma hemos utilizado el término beneficio fiscal *lato sensu*, incluyendo en él las exenciones de carácter técnico.

I.7.- ESQUEMA DE LA TESIS

Este trabajo se estructura en cinco capítulos, conclusiones, referencias bibliográficas y anexos.

Los capítulos son contentivos del temario que se desarrolla de forma progresiva, esto es, desde los aspectos introductorios, pasando por el tratamiento básico regulatorio, los temas específicos de normativa fiscal sobre rendimientos afectos a una sociedad *holding*, hasta finalizar con el estudio econométrico. De esta forma el lector puede seguir desde aspectos básicos jurídico-mercantiles y tributarios de las sociedades *holding* en España y Suiza hasta una aplicación econométrica que prueba una de las hipótesis/objetivos de esta tesis.

Como se ha podido comprobar, este capítulo introductorio contiene la justificación del tema, material y espacial, así como su relevancia actual; los objetivos/hipótesis a contrastar, el alcance de la

Para profundizar sobre el tema ver: Tobes, P. (1993, 1995 y 2000); Casas Agudo, D. (2008).

²³ Casas Agudo, D. (2008, p, 19).

tesis y los planes de futuras líneas de investigación que prestan continuidad a la misma. Se recogen, asimismo, los métodos científicos que se han utilizado para realizar la tesis y cumplir así con los objetivos planteados. Por último, presenta los estudios académicos realizados sobre el tema o afines al mismo.

El capítulo segundo se inicia con una breve referencia a la planificación fiscal internacional en la que se determinan qué factores pueden influir en la localización de empresas productivas en un país destino y se establecen las limitaciones de tipo jurídicas-tributarias dentro de las cuales debe enmarcarse la planificación fiscal internacional. Es importante reseñar la inclusión en este capítulo de un modelo teórico, diseñado por Eicke, R. (2009), que ayuda a desarrollar una planificación fiscal internacional viable y eficaz. Se trata del modelo denominado con el acrónimo BASIC.

Posteriormente, se introduce al lector en la base conceptual de las sociedades *holding*. Las diferentes formas de definir una sociedad *holding* incluida una definición propuesta por el autor de este trabajo. Asimismo, se desarrollan temas sobre el origen, la finalidad, la estructura, la clasificación y las formas de constituir una sociedad *holding*.

El capítulo tercero, por su parte, desarrolla el régimen fiscal de las sociedades *holding*, tanto en España como en Suiza.

En el caso español se revisan los antecedentes del régimen especial tributario de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros, así como las diversas modificaciones legales que éste ha

experimentado a lo largo del tiempo. Posteriormente, se analiza cada uno de los requisitos exigidos por el legislador fiscal para que las sociedades *holding* sean beneficiarias del régimen especial. Requisitos estos tanto de carácter subjetivo, objetivo, de participación, como formales que requiere la Ley de Impuesto sobre Sociedades.

La segunda parte del tercer capítulo se dedica a explicar el régimen fiscal de las sociedades *holding* en el sistema tributario suizo.

En primer lugar, efectuamos una aproximación histórica y práctica al funcionamiento del sistema fiscal helvético, en tanto en cuanto está considerado como uno de los regímenes más complejos del mundo industrializado, tal como lo señala Zarin-Nejadan, M., (2004, p. 10). No sin motivos, el propio autor le ha llamado “*jungle fiscale*” (2004, p. 135).

Seguidamente, nos adentramos en la regulación fiscal de las sociedades *holding*. En Suiza existen dos regímenes fiscales diferenciados y aplicables a las sociedades *holding*, dependiendo si éstas son *holding* puras o mixtas. Por eso, hemos separado el análisis de los regímenes en dos apartados, a los que hemos denominado beneficio *holding stricto sensu* aplicable a las sociedades *holding* puras, y beneficio *holding lato sensu* que rige a las sociedades *holding* mixtas.

Debido a la complejidad del régimen de reducción por participaciones, hemos incluido dentro de este capítulo casos prácticos que facilitan la comprensión del sistema.

El último apartado del capítulo tercero, lo hemos dedicado a las sociedades *holding* y al impuesto sobre el capital en Suiza. Este impuesto contiene también ventajas de las que se benefician las sociedades *holding*; incentivo fiscal²⁴ que se centra en la reducción del tipo impositivo y que varía en cada cantón.

En el capítulo cuarto nos centramos en las figuras del dividendo y de las ganancias de capital, como rentas beneficiarias de la exención *holding*, pero a diferencia de como se ha desarrollado el contenido en los capítulos anteriores, en éste se abordará el tema desde un punto de vista del rendimiento afecto a un régimen favorable y no desde la perspectiva del país.

Tanto en España como en Suiza, las rentas procedentes de los dividendos y de las ganancias de capital por transmisión de participaciones están exentas de tributación. En España de forma total y directa por aplicación del artículo 21 de la Ley de Impuesto sobre Sociedades; en Suiza están exentas indirecta y parcialmente al integrarse en el cálculo de la reducción por participaciones del impuesto sobre el beneficio neto.

En este cuarto capítulo comenzamos delimitando conceptualmente los dividendos y las rentas que lo conforman. Posteriormente, se analiza el régimen tributario de los dividendos, tanto *inbound* (los que reciben las sociedades *holding* de sus sociedades operativas), como *outbound* (los que reparten las sociedades *holding* a sus accionistas) en los sistemas fiscales de

²⁴ Es un incentivo desde un punto de vista fiscal, ya que tiene una intención de atracción, hacia el cantón, de sociedades *holding*.

España y Suiza. Asimismo, estudiamos el tratamiento fiscal especial que los sistemas tributarios de España y Suiza conceden a las ganancias de capital obtenidas por la transmisión de las participaciones de las sociedades *holding* residentes.

Es importante señalar que se han incluido en este capítulo las modificaciones realizadas sobre el régimen de tributación de los dividendos y ganancias de capital procedentes de la transmisión de participaciones en entidades no residentes, establecidas en los Reales Decretos-ley 12/2012 y 20/2012.

En el capítulo quinto se desarrollan dos modelos econométricos de mínimos cuadrados ordinarios (MCO) que demuestran la incidencia de la fiscalidad en la localización de las sociedades *holding* en España y en Suiza.

En primer lugar, se aborda la aproximación al marco teórico que sustenta la utilización de las variables explicativas en los modelos econométricos. Así, como la justificación teórica de los modelos empleados. Para el caso de España un modelo de series temporales (1995-2010), y para el caso de Suiza, un modelo de corte transversal (2010).

Los modelos elaborados, para España y Suiza, comparten la misma metodología de trabajo. Esto es, se presenta la variable dependiente y las independientes, se diseña el modelo en cuestión, se efectúa un arduo trabajo de carácter marcadamente econométrico para determinar el rigor y consistencia del modelo.

Por último, se analiza el poder explicativo del modelo para determinar la influencia de la fiscalidad en la localización de las sociedades *holding*, en los dos países objetos de estudio: España y Suiza.

Para finalizar este trabajo se presentan las conclusiones de la tesis, que se encuentran divididas por capítulos.

Sobre las referencias bibliográficas y los anexos es de destacar que en los anexos hemos incluido un análisis normativo comparado entre España y Suiza, relativo al tratamiento que los sistemas jurídicos otorgan a las sociedades *holding*. Igualmente, un listado para España y otro para Suiza de los convenios para evitar la doble imposición internacional en vigor; una tabla resumen del tratamiento fiscal, que la federación, los cantones y las comunas, conceden a las sociedades *holding* puras y mixtas, en Suiza. Por último, incorporamos dos apartados de anexos econométricos. Uno contentivo de las pruebas y *test* econométricos que sustentan el modelo para el caso de España, y otro, para el caso de Suiza.

CAPÍTULO II

LA PLANIFICACIÓN FISCAL INTERNACIONAL Y LAS SOCIEDADES *HOLDING*

II.- LA PLANIFICACIÓN FISCAL INTERNACIONAL Y LAS SOCIEDADES *HOLDING*

II.1.- INTRODUCCIÓN

En el presente capítulo se desarrollarán dos temas de capital importancia para esta tesis. Por un lado, la planificación fiscal internacional y, por otro lado, los aspectos básicos de las sociedades *holding*, tales como su conceptualización, clasificación y constitución.

En primer lugar, analizamos algunos factores que convierten a la planificación fiscal internacional en un elemento determinante de la localización empresarial en jurisdicciones fiscalmente atractivas. Asimismo, consideramos las limitaciones que la planificación fiscal internacional debe tener presente, así como una aplicación teórica a tener en cuenta a la hora de realizar una planificación fiscal internacional.

En una segunda parte, tratamos a las sociedades *holding* en su delimitación conceptual y su desarrollo dentro del ámbito mercantil y fiscal. Presentamos a la sociedad *holding*, no sólo como vehículo de ejecución de una planificación fiscal internacional, sino también como una entidad con finalidades propias fuera del ámbito netamente tributario. Igualmente, desarrollamos una clasificación de sociedades *holding* y atendemos a sus dos formas de constitución.

II.2.- LA PLANIFICACIÓN FISCAL INTERNACIONAL

La planificación fiscal internacional y las sociedades *holding* son términos que, muy a menudo, se asocian entre sí. Estas sociedades han sido utilizadas como instrumentos de planificación fiscal internacional, aún cuando su constitución no siempre ha respondido a un objetivo de carácter tributario. Existen diversas razones por las que se crean las sociedades *holding*, como se verá en el presente capítulo.

Antes de ahondar en las sociedades *holding* como instrumento de planificación fiscal internacional, es de suma importancia entender qué es y qué persigue una eficiente planificación fiscal.

Dentro de la más estricta legalidad, podemos articular una serie de acciones que tengan por objetivo alcanzar el mayor rendimiento posible de una inversión a través de la minimización de los costes tributarios. Este conjunto de acciones se conoce como planificación fiscal.

Si estas actuaciones se desarrollan en el ámbito de diversas jurisdicciones y, por ende, bajo diferentes soberanías tributarias, estaremos en presencia de una planificación fiscal de ámbito internacional.

En nuestra opinión, la planificación fiscal internacional constituye, por tanto, la realización de un plan o acción, en el marco de la organización empresarial, con la finalidad de minimizar su carga tributaria, analizando las legislaciones fiscales de dos o más Estados y

adoptando aquella que posibilite un mayor rendimiento de la inversión.

Por su parte, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (en adelante OCDE) entiende la planificación fiscal como “*la elección de la ruta más ventajosa, en relación con las transacciones comerciales normales y los beneficios e incentivos fiscales*” (OECD, *International tax avoidance and evasion*, 1987, p. 11).¹

Doctrinariamente, la planificación fiscal internacional, según Clopath (2003, p. 36) supone “*el conjunto de procedimientos que una empresa establece con la finalidad de identificar su coste fiscal y de influir sobre ese coste tomando las decisiones adecuadas entre las diversas opciones que nos presenta la legislación fiscal de las diferentes jurisdicciones analizadas*”.²

En consecuencia, la finalidad teleológica de la planificación fiscal consiste en la minimización de la carga tributaria y, por tanto, en la obtención de mayores beneficios, lo que ejerce una influencia directa en el establecimiento de las empresas³. No obstante, la carga tributaria sobre los beneficios empresariales no es un factor aislado que determine por sí solo el establecimiento de empresas en alguna jurisdicción, sino que por el contrario está acompañada de diversos

¹ Traducción propia del inglés.

² Traducción propia del francés.

³ Hasta este momento hemos relacionado la planificación fiscal con la inversión. No obstante, a partir de ahora la presente tesis enfocará la planificación fiscal internacional hacia la búsqueda de la jurisdicción adecuada a los intereses económicos y fiscales de la sociedad holding. Nos centraremos en la localización y no en la inversión.

elementos a analizar, que coadyuvan a cumplir el objetivo de la planificación fiscal y que sin duda también redundan en una menor carga fiscal, entre estos cabe citar (Rodríguez Santos, 2001):

a.- Factores estrictamente de desarrollo empresarial, tales como: existencia de mano de obra calificada, idiomas, alquileres de inmuebles, facilidades de entrada al país de trabajadores extranjeros, acceso a las infraestructuras de telecomunicaciones, etc.

b.- Factores mercantiles, que implica la naturaleza jurídica idónea para constituir la empresa (Sociedad Anónima, Sociedad de Responsabilidad Limitada, Establecimiento Permanente, *Partnership*, Cooperativa, *Limited Liability Company* americana (LLC)); forma jurídica que dependerá de varias circunstancias, como por ejemplo: la naturaleza de su actividad, su nivel de inversión, su política de expansión, etc.

c.- Factores de fiscalidad internacional, como la existencia de una extensa red de Convenios para evitar la doble imposición internacional o legislaciones que permitan una exención o deducción por este concepto.

d.- Otros factores de tipo impositivo, como es el caso de los impuestos que gravan la constitución y la liquidación de la sociedad en el país destino, así como la regulación fiscal sobre los beneficios empresariales no distribuidos o que sean objeto de reinversión. También se incluyen aquí, los impuestos que gravan a los trabajadores de la empresa y su cotización a la Seguridad Social.

Por todo lo anterior, debemos señalar que la planificación fiscal, lejos de ser un elemento ajeno a la organización empresarial, constituye un elemento de primer orden en la toma de decisiones de las unidades productivas, alcanzando su máxima expresión en un plano internacional.

II.2.1.- Factores influyentes en la localización de la empresa dentro de la planificación fiscal internacional

La globalización de la economía, la internacionalización de los mercados y el movimiento de capitales entre Estados provoca la competencia entre países por atraer inversión directa extranjera⁴; uno de los instrumentos macroeconómicos utilizados para ganar dicha competencia es el establecimiento de regímenes fiscales beneficiosos a determinadas empresas.

Está claro que la determinación del lugar de establecimiento de la empresa constituye la piedra angular de la planificación fiscal internacional. Sin embargo, para tomar la decisión de la localización empresarial deben analizarse múltiples circunstancias, entre las que destacamos: un sistema fiscal favorable a las empresas, dentro del que debemos tener en cuenta las cargas fiscales únicas y las cargas fiscales constantes⁵, la red de convenios internacionales para evitar la doble imposición, el coste fiscal del personal, el tratamiento de los intereses

⁴ Esta competencia también puede darse a escala regional o incluso local. Así, en Suiza, los cantones entran en esta competencia de manera independiente. En España, entre el régimen de sociedades común (Estado) y el régimen foral.

⁵ Las cargas fiscales únicas serán aquellas que gravan la creación y la liquidación de la empresa y sólo se pagan una única vez, mientras que las cargas fiscales constantes serán aquellas que gravan la empresa en cada período económico, tales como impuestos sobre el beneficio y/o impuestos sobre el capital e impuestos indirectos.

consecuencia de los préstamos efectuados entre las sociedades del grupo, la consolidación de pérdidas y beneficios, la regulación sobre subcapitalización y transparencia fiscal internacional, el ambiente político y económico, incluida la seguridad jurídica.

No obstante lo anterior, Palacios y Calvo (2005, p. 69), agrupan estos factores en cinco: primero, una amplia red de convenios para evitar la doble imposición, porque disminuye la carga tributaria de forma directa en el país de residencia; segundo, un mínimo coste tributario y económico-financiero sobre la constitución y desmantelamiento de la sociedad, ya que aporta flexibilidad a la hora de reestructurar o disolver la empresa; tercero, disponibilidad de recursos humanos y materiales calificados y a precios razonables; cuarto, neutralidad, la sociedad *holding* no debe dar lugar a un incremento significativo de los costes corporativos y, por último, la estabilidad de la regulación y seguridad jurídica en la aplicación.

Según la consultora suiza BAKBASEL⁶, en 1995, las cargas fiscales se encontraban en el cuarto lugar como factor determinante a la hora de elegir Suiza como país de establecimiento de una empresa. La disponibilidad de mano de obra muy cualificada y su coste eran los elementos fundamentales de elección del país helvético para localizar una compañía.⁷

⁶ BAK Basel Economics AG (BAKBASEL). <http://www.bakbasel.ch/>

⁷ Fuente: Zarin-Nejadan (2004, p. 11).

Tabla II.1.

Factores de localización de las empresas en Suiza

Puesto	Factor
1	Disponibilidad de mano de obra muy cualificada
2	Coste de mano de obra muy cualificada
3	Facilidad para la obtención de permisos de construcción
4	Cargas fiscales
5	Coste de mano de obra cualificada
6	Disponibilidad de mano de obra cualificada
7	Facilidad de obtención de permisos de trabajo para extranjeros
8	Infraestructura de telecomunicaciones
9	Calidad de vida en la región
10	Acceso sin discriminación al mercado de la UE
11	Organización flexible de trabajo
12	Estabilidad de condiciones jurídicos-políticas

Del estudio anterior se puede colegir que los empresarios localizan sus inversiones donde éstas sean más rentables desde una perspectiva económica general y no sólo sesgada a un carácter fiscal.

Además, como se aprecia el último puesto lo ocupa la estabilidad de condiciones jurídico-políticas, que en nuestra opinión, sin embargo, tiene una influencia mucho más importante en la decisión de invertir en un país⁸.

Dentro de los factores influyentes a la hora de elegir donde establecer una empresa, la estabilidad de las condiciones jurídico-tributarias juega un papel fundamental que redundará en seguridad jurídica. La seguridad jurídica, como factor determinante a la hora de

⁸ Eicke (2009, p. 5) hace mención a un *survey*, realizado por KPMG en 2006, que revela que el tipo impositivo es importante a la hora de decidir la localización de una empresa, pero también que las empresas están dispuestas a establecerse en países donde el tipo impositivo sea más alto, siempre y cuando las autoridades tributarias fuese más predecibles.

escoger un país como sede empresarial, concede al inversor la tranquilidad de no afrontar cambios legislativos o políticos sorpresivos en materia fiscal, pudiendo éste centrarse en el desarrollo empresarial, que es la finalidad real de la constitución de la sociedad.

La seguridad jurídica⁹, traducida fundamentalmente en la estabilidad de las normas tributarias, es en nuestra opinión un elemento clave de una eficiente planificación fiscal internacional. Es por ello que ésta debe comenzar con un estudio pormenorizado de la legislación fiscal de las diferentes jurisdicciones a analizar, de forma que la estabilidad de la normativa tributaria determinará el éxito o fracaso de la planificación fiscal internacional a medio plazo.

Además, el estudio de la base normativa tiene que ir acompañado necesariamente de un análisis jurisprudencial, ya que la legislación fiscal es única para Administración y administrados, pero su interpretación introduce cierto grado de discrecionalidad, lo cual condiciona, sin lugar a dudas, la planificación fiscal internacional y, por ende, la decisión de localización empresarial. En este caso, la planificación fiscal deberá integrar, además de cuestiones intrínsecas de legislación tributaria, el análisis jurisprudencial, el grado de vinculación de las consultas de la Administración tributaria, entre otras variables que limitan y condicionan el éxito de aquella.

⁹ En materia de seguridad jurídica y fiscalidad se recomienda ver: *Actes de la journée d'études du 5 novembre 2002 organisée à l'initiative du Commissaire du Gouvernement, adjoint au ministre des Finances et en collaboration avec la Fédération des entreprises de Belgique* (2003).

La seguridad jurídica en materia fiscal no sólo emana de legislaciones estables y claras, de sentencias dictadas por los más altos Tribunales en aras de aclaratorias judiciales, (situaciones éstas que sin lugar a dudas coadyuvan a la estabilidad tributaria de un país), sino que la seguridad jurídica en materia fiscal también proviene de forma relevante de la propia Administración tributaria nacional.

En este sentido, las consultas vinculantes¹⁰ constituyen un informe contentivo de la interpretación y aplicación de la norma fiscal, emitido por la Administración tributaria nacional sobre casos concretos y a petición del contribuyente o grupos de contribuyentes.

Estas consultas vinculantes de la Administración son un factor condicionante de la planificación fiscal internacional. La importancia y efectividad de las consultas vinculantes puede llegar a ser tal que, en determinados países, como es el caso de Suiza, constituyen verdaderos acuerdos o contratos con efectos *erga omnes* entre la Administración Tributaria y el contribuyente.¹¹ Además, las consultas vinculantes otorgan valor añadido a la planificación fiscal al reducir el riesgo en la adopción de decisiones.

¹⁰ Las consultas vinculantes tienen su origen en el Derecho Romano, cuando los emperadores respondían a cuestiones legales que le eran preguntadas, llamadas éstas *Rescripta*. En los Países Bajos, el uso de *Tax Ruling* nace después de la Segunda Guerra Mundial como consecuencia del desarrollo del comercio internacional. Se trataba de una forma para atraer inversores, otorgándoles seguridad jurídica a nivel fiscal en todas sus transacciones. A partir de entonces, se hace célebre la frase “*everything is negotiable in the Netherlands*”(Romano, 2002, p. 483). En francés “*Préavis de l’Administration*”, en inglés llamado “*Tax Ruling*” y en castellano “Consultas Vinculantes de la Administración”.

¹¹ Para profundizar en la naturaleza legal de las consultas vinculantes, sus determinadas formas o su diferencia con los acuerdos de precios (*pricing agreements*), ver: Romano (2002).

Pero así como existen ventajas, también existen desventajas asociadas a las consultas vinculantes; en este sentido, por ejemplo, en España es de destacar que las consultas vinculantes no son atacables ni por vía administrativa, ni por vía judicial¹². Por tanto una consulta vinculante, si es desfavorable al contribuyente, tiene el riesgo de su no corrección.

Por todo lo anterior, se pone de manifiesto que las consultas a la Administración juegan un papel relevante en la planificación fiscal, pues éstas ayudan a aclarar todas las dudas legítimas que pueda tener el contribuyente. Sin embargo, tampoco constituyen la solución última de la planificación fiscal, puesto que el riesgo en la adopción de decisiones de localización, de la forma de constitución de la empresa, etc., siempre recaerá sobre el contribuyente.

Una vez analizados todos estos factores exógenos¹³, el planificador fiscal debe estudiar las jurisdicciones en consonancia con el objeto social de la empresa, ya que dependiendo del mismo varían los beneficios fiscales, que las diversas legislaciones otorgan.

Diversos países tienen legislaciones fiscales favorables sólo y exclusivamente para determinadas sociedades, con objetivos muy específicos; en estos casos, el lugar del establecimiento de la empresa dependerá de la finalidad económica de la misma, sea ésta una filial o un establecimiento permanente, una *holding*, una sociedad financiera

¹² Artículo 89.4 de la Ley General Tributaria Española.

¹³ Existen también factores endógenos, pero que no se analizarán en este trabajo de investigación, por no ser objeto del mismo, entre los que se pueden señalar: hacia donde quiere ir la empresa, los mercados que quiere atacar, la financiación, la estructura empresarial, las políticas de riesgos asumidos o por asumir, los resultados económicos.

o una sociedad de base o administrativa¹⁴. Incluso, deben ser analizadas las jurisdicciones tanto donde se localizará la matriz, como donde estará establecida la filial, con la finalidad de comprobar la compatibilidad de beneficios fiscales entre ambas soberanías fiscales.

Asimismo, existen países que tienen áreas fiscalmente beneficiosas creadas *ad hoc* con el objetivo de atraer inversión de capital extranjero, en el que por el sólo hecho de establecerse en estas áreas las sociedades gozan de beneficios de carácter tributario. Tal es el caso de Portugal, con respecto a las zonas libres de impuestos de Madeira y Santa María; Irlanda¹⁵, con la zona del *International Financial Service Centre* de Dublín o del *Shannon Airport*; o España, donde existe por ejemplo la Zona Especial Canarias (ZEC). Estas singularidades, también deben tenerse en cuenta a la hora de definir la localización empresarial.

II.2.2.- Límites de la planificación fiscal internacional

La globalización, los avances tecnológicos y la flexibilidad de algunas regulaciones tributarias hacen posible la introducción de nuevas técnicas de planificación fiscal. Desde la implementación de

¹⁴ Las sociedades de base se diferencian de las sociedades holding en su objetivo. Las sociedades de base tienen objetivos, casi siempre, de naturaleza administrativa, de asistencia en materia de producción, comercialización, de formación y gestión de personal u objetivos de gestión de derechos de autor o patentes. Normalmente, las sociedades de base son sociedades participadas de una sociedad holding. En Suiza, estas sociedades de base obtienen beneficios fiscales a nivel cantonal, que van desde la total exoneración impositiva hasta reducción de tipos legales. No obstante a nivel federal, están gravadas con el impuesto sobre el beneficio neto. Para profundizar en el tema de las sociedades de base suizas y su régimen fiscal, ver: Burki y Reinarz, 1996; Creti, 2001; Loosli, 1995 ; Noël, 2000.

¹⁵ Para profundizar sobre el régimen fiscal de las sociedades *holding* en Irlanda, puede verse: Cunningham, W. (1998).

instrumentos híbridos de financiación, hasta la utilización de centros financieros en paraísos fiscales o en jurisdicciones de baja tributación, pasando por la intermediación de sociedades *holding* o la combinación de varios de ellos, estas nuevas posibilidades hacen que la planificación fiscal esté cada vez más al límite de la legalidad.

De la definición de planificación fiscal esgrimida en páginas anteriores, se puede deducir que la misma es un derecho que tienen las empresas de buscar o crear oportunidades legales para reducir sus impuestos y así maximizar sus beneficios. Oportunidades legales que deben estar desvinculadas de conceptos como elusión o evasión fiscal.

El problema surge cuando, los términos elusión, evasión o fraude fiscal no están claramente delimitados, y puede existir, además, diferentes puntos de vista en cada jurisdicción tributaria.

Una planificación fiscal que elude impuestos mediante la utilización de beneficios concedidos legalmente por la regulación fiscal, es aceptada por las autoridades tributarias, pero aún cuando cumpla con la literalidad de la norma, dicha planificación puede llegar a transgredir el espíritu de la misma, y a partir de ese momento considerarse como fraude de ley. El límite entre la literalidad y el espíritu de la norma es una línea difusa que genera no sólo inseguridad jurídica, sino procedimientos judiciales que alejan la inversión extranjera de un país.

Por su parte la evasión fiscal está caracterizada por la situación en la que el contribuyente transgrede tanto el espíritu como la literalidad de la norma. El hecho imponible se genera, pero el

contribuyente evita o escapa al pago de los impuestos deliberadamente o no, teniendo como consecuencia sanciones, ya sean de carácter pecuniario o penales.

En Suiza existe el término fraude fiscal diferenciado de la elusión y evasión fiscal.¹⁶

El Derecho fiscal suizo distingue entre la evasión fiscal (incluida la elusión fiscal) y el fraude fiscal. En el caso de fraude fiscal, la consecuencia directa es la sanción penal. Mientras, la elusión y la evasión fiscal están relacionadas con el abuso de derecho. Según Torrione (2012) habrá evasión fiscal (incluida la elusión), dentro de la concepción suiza, si el contribuyente comete un abuso en la utilización de la libertad de adoptar las medidas legales oportunas para minimizar la carga impositiva, que el derecho aplicable le permita. En este caso de abuso de derecho no existe una sanción criminal, sino que el contribuyente será gravado como si él no hubiera utilizado la estructura, la operación o la situación considerada como abusiva aumentada en una multa si es el caso.

El Tribunal Federal, a través de diversas sentencias¹⁷, ha considerado que habrá abuso de derecho desde el punto de vista fiscal y por tanto evasión (elusión) fiscal, si concurren las siguientes circunstancias: a) que el contribuyente haya escogido, para efectuar una operación, una forma poco común, inadecuada o anormal; b) el

¹⁶ Para profundizar en el concepto de evasión y fraude fiscal en Suiza, véase Salvi, Hess y Scholl (2009).

¹⁷ Sentencia del Tribunal Federal del 30 de enero de 2006; Sentencia del Tribunal Federal del 28 de noviembre de 2005; Sentencia del Tribunal Federal del 17 de febrero de 2005.

procedimiento escogido para efectuar la operación es abusivo, en el sentido de que únicamente tiene por objetivo minimizar la carga fiscal que hubiese tenido que pagar si hubiese utilizado una forma apropiada dentro de los límites del derecho; c) el procedimiento escogido para realizar la operación entraña efectivamente una notable minimización de la deuda tributaria si las Autoridades fiscales lo hubiesen admitido.

Por su parte, en el fraude fiscal, así como la denominada sustracción de impuesto, el contribuyente viola una norma fiscal formal, como sería el caso del no cumplimiento del artículo 124 LIFD, que exige al contribuyente realizar una declaración conforme a la verdad y completa. Será una sustracción de impuestos si el contribuyente no incluye información verdadera y completa, de forma deliberada o negligente, y su sanción será de tipo pecuniaria; mientras que, por otro lado, está el fraude fiscal, cuya característica principal es la intencionalidad y la acción del contribuyente para evitar pagar impuestos cuya sanción es de tipo penal, como sería el caso de una declaración falsa e incompleta, infringiendo el artículo 124 antes señalado, pero utilizando documentación falsa. En esta situación queda probada la intencionalidad de fraude fiscal.

Actualmente, Suiza incluye en sus Convenios para evitar la doble imposición, el artículo 26 del modelo OCDE, que se refiere al intercambio de información, tanto en casos de evasión como fraude fiscal, con la finalidad de evitar diferencias en la calificación del delito tributario.¹⁸

¹⁸ En Suiza la evasión fiscal no está perseguida penalmente, en consecuencia existían problemas de intercambio de información cuando un Estado requería a Suiza datos sobre una persona que evadía impuestos, pues éste se negaba a suministrarlos basándose en que no era un delito en la legislación local.

En la actualidad, las Administraciones tributarias están más atentas y son más beligerantes en materia de evasión o fraude fiscal. Por tanto, el trabajo del planificador fiscal no sólo se basa en la búsqueda de estrategias tributarias para minimizar la carga fiscal, sino en el estudio pormenorizado de la legalidad de las mismas, evitando traspasar los límites, difusos en algunos casos, que conllevan importantes sanciones pecuniarias y penales.

No es un asunto baladí incluir un apartado sobre las limitaciones de la planificación fiscal internacional en tanto en cuanto la presente tesis trata sobre las sociedades *holding* como instrumento de planificación fiscal, siendo éstas a menudo consideradas como vehículos de elusión e incluso fraude fiscal. Es fundamental partir de la premisa de que la utilización de las sociedades *holding* como estructura fiscal siempre será dentro de la más estricta legalidad jurídica-tributaria.

II.2.3.- BASIC modelo para la planificación fiscal internacional

Eicke (2009) ha introducido en el campo de la planificación fiscal internacional un modelo teórico que ayuda al planificador fiscal en su trabajo diario de determinar cuál es la jurisdicción y las medidas tributarias correctas en aras de una legal y eficiente planificación.

Hemos considerado interesante resaltar este modelo teórico en nuestra tesis por ser parte de la técnica más actual de la planificación fiscal internacional.

BASIC es un acrónimo que identifica los cinco pasos que todo planificador fiscal internacional debe tener en cuenta: *Benchmarking*; *Analysis*; *Strategy*; *Implementation* y *Compliance*.

El primer paso, *Benchmarking*, alude al estudio comparado de mercado; en este caso, a un estudio comparado de los tipos de gravamen, de las reducciones y deducciones tributarias, así como de los incentivos tributarios y, en general, del régimen fiscal aplicable en las jurisdicciones de interés.

Analizar las posibles opciones de cambio aparece como segundo paso del modelo. El análisis debe tener por objetivo la búsqueda de las potenciales oportunidades de minimizar la carga fiscal utilizando los beneficios tributarios que los diferentes regímenes ya comparados otorgan a los contribuyentes.

El tercer paso consiste en la estrategia a aplicar. La estrategia puede comprender desde la repatriación de los beneficios a su distribución o reserva. Igualmente, más arriesgada puede ser la utilización de instrumentos financieros híbridos, cuya diferente calificación en los Estados puede generar una doble no imposición, a través de una exoneración de *withholding tax*¹⁹ y de una exención en el destino. Asimismo, una estrategia fiscal puede ser el diferimiento en el pago de los impuestos: diferir en lo posible el gravamen sobre los ingresos e intentar realizar las deducciones lo antes posible; esto es, la importancia del factor tiempo en la fiscalidad “*Time is Money*”.

¹⁹ Retención fiscal en la fuente.

La implementación de la estrategia es el siguiente paso dentro del modelo BASIC. La estrategia definida deberá ser materializada e implementada.

Finalmente, el quinto paso, *Compliance*, consiste en el cumplimiento y observancia de las normas. La estrategia implementada debe estar dentro de la legalidad tributaria. Se debe respetar la regulación anti-elusión, la transparencia fiscal internacional, las normas de subcapitalización, las reglas anti-abuso, como *treaty shopping*, entre otras.

BASIC como modelo teórico tiene por finalidad simplificar el complicado trabajo del planificador fiscal a través de conceptos básicos que sirven de guía, tanto a profesionales como a principiantes, en el arduo campo de la planificación fiscal internacional.

II.3.- LAS SOCIEDADES *HOLDING*

II.3.1.- Concepto de sociedades *holding*

Las sociedades *holding* no son conceptualmente fáciles de precisar, en tanto en cuanto no existe una definición legal²⁰. Las

²⁰ La palabra *Holding* proviene del participio presente del verbo “*Hold*”, el cual significa “tener”. Etimológicamente el verbo *Hold* descende del “*Old English*” (Idioma inglés hablado y escrito entre 450 y 1100 DC) *haldan* (palabra proveniente del viejo dialecto inglés “*Anglian*” dialecto hablado en el Reino Anglo-Sajón de East Anglia), *healdan*, (Palabra proveniente del viejo dialecto inglés “*West Saxon*” dialecto hablado en el Reino Anglo-Sajón de Wessex) y que a su vez procede del Proto-Germanico (Prehistórico e hipotético antecedente de todas las lenguas de origen germánico, incluido el inglés) *Khaldanan*.

No obstante, el significado de la palabra “ *Holding*” como tenencia de bienes o propiedades viene desde, aproximadamente, 1570, especialmente haciendo referencia a la tenencia de “*Stock shares*” (Harper, 2011).

sociedades *holding* son una estructura organizativa más práctica que jurídica (Navarro, 2008).

Sin embargo, como señalan Couret y Martín (1991) este tipo de sociedades aúna al menos dos realidades. Por un lado, se entiende la sociedad *holding* como una unidad que centraliza diversas filiales a través de títulos de participación de las mismas; asimismo, la sociedad *holding* concentra los beneficios y los redistribuye eventualmente, y puede (o no) cotizar en bolsa. Por otro lado, también se encuentran aquellas sociedades *holding* que se crean con un objetivo específico, que puede ser de índole fiscal o de diversificación del poder de la sociedad.

En el plano positivo, ninguno de los dos países analizados en este trabajo, España y Suiza, definen legalmente a las sociedades *holding*²¹.

En España, ni la legislación fiscal ni la normativa mercantil definen lo que debe entenderse por sociedades *holding*. Sin embargo, la Ley del Impuesto sobre Sociedades (de ahora en adelante LIS), en su artículo 116, enumera una serie de requisitos que deben cumplir las sociedades *holding* para poder acogerse a los beneficios fiscales de las denominadas Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE), si bien no efectúa en sí una definición.

²¹ Ver Cyrille, Melis, Rasi, Äkerstedt, Bere, De Pagter, Gantus, Lemaire, Mazri, Pitrone, Rüegg y Woess (2008). Este artículo reseña el estudio de varios países, tales como: Alemania, Austria, Bélgica, Estados Unidos, Francia, Holanda, Hungría, Italia, Suecia. En Rosso, Demunter, Elsweyer, Gräfe, Haidinger, Marigo, Melloni, Rappa y Vitale (2003) se analizan las sociedades *holding* en Austria, Bélgica, Francia, Alemania, Italia, Holanda, España, Suecia, Reino Unido y Estados Unidos.

De la misma manera, en Suiza, en la Ley Federal sobre el Impuesto Federal Directo (de ahora en adelante LIFD), en su artículo 69, establece los elementos necesarios que deben concurrir en una sociedad *holding* para que gocen de los beneficios fiscales establecidos, pero tampoco esgrime una definición como tal.

No obstante, a nivel internacional si existe legislación tributaria en la que se recoge explícitamente una definición de sociedad *holding*. En este aspecto vamos a destacar, por su relevancia los casos de Luxemburgo y Estados Unidos.

Couret y Martin (1991) sostienen que la legislación luxemburguesa fue la primera ley fiscal en materia de sociedades *holding* en Europa. La Ley luxemburguesa del 31 de julio de 1929 sobre el régimen fiscal de sociedades de participación financiera (Sociedades *holding*)²², actualmente derogada, definía en su artículo primero²³, apartado primero, a las sociedades *holding* como “*toda sociedad luxemburguesa que tiene por objeto exclusivo la tenencia de participaciones cualquiera que sea su forma, de otras sociedades luxemburguesas o extranjeras, y la gestión de esas participaciones, de manera que no tengan actividad industrial propia, ni un establecimiento comercial abierto al público. El portafolio de las sociedades holding puede estar constituido por fondos públicos luxemburgueses o extranjeros (...)*”.

²² Publicada en el *Mémorial du Grand-Duché de Luxembourg* N° 39 de 3 de agosto de 1929.

²³ Derogación publicada en el *Memorial A* – N° 241 de 29 de diciembre de 2006. (*Journal Officiel du Grand-Duché de Luxembourg*). Traducción propia del francés.

En los apartados siguientes del artículo 1 *ejusdem*, se enumeraban los diversos impuestos de los que estaban exentos y los que gravaban a las sociedades *holding*.

No obstante, de la definición de las sociedades *holding* luxemburguesas, se puede destacar la amplitud conceptual en la que encuadra a las sociedades *holding*.

Así, son varias las características que podemos extraer de esta definición. En primer lugar, la más notable era el objeto social que deben poseer las sociedades *holding* luxemburguesas de 1929: la tenencia de participaciones, de forma exclusiva. No podía, por tanto, la sociedad *holding* compartir objeto social con la producción o comercialización, sino que si se quería disfrutar de los beneficios fiscales establecidos en la Ley 31 de julio de 1929, sobre Sociedades de Participación Financiera, el objeto social debía ser único, exclusivo.

En segundo lugar, la definición luxemburguesa de sociedad *holding* englobaba no solamente las sociedades participadas extranjeras, sino también abarcaba a las sociedades participadas nacionales, con residencia en el mismo Luxemburgo. En este caso, el sujeto pasivo de los beneficios fiscales era más amplio que el establecido, por ejemplo, en España, donde se limita sólo a sociedades participadas extranjeras.

Teniendo en cuenta estas dos matizaciones en la definición, podemos afirmar que la Ley sobre Sociedades de Participación

Financiera de Luxemburgo utilizaba un criterio funcional a la hora de definir a las sociedades *holding*, en tanto en cuanto lo más importante para conceptualizar una sociedad *holding* era la función que ejercía, su objeto social. No se tomaba en cuenta ni el porcentaje de participaciones que la *holding* poseía de sus participadas, ni su carácter nominal, o incluso si las sociedades participadas eran extranjeras o residentes. Lo más importante era su función y si de manera exclusiva una sociedad tenía como objeto social la tenencia de acciones de otras sociedades, gozaban del régimen especial establecido en la Ley 31 de julio de 1929 sobre Sociedades de Participación Financiera.

De esta forma, las *sociétés des participation financières* luxemburguesas, mejor conocidas como “ *Holding 1929*”, gozaban de una exoneración impositiva sobre los beneficios provenientes de sus filiales o sociedades participadas nacionales o extranjeras y sólo estaban sometidas a un derecho de aportación y una tasa de abono anual al tipo de 0,20% (Danthine y Afschrift, 2000).

Como punto interesante, también cabe destacar que las sociedades *holding* de 1929 no estaban sometidas a los Convenios de doble imposición internacional (Fuster, 2000).

El régimen de sociedades *holding* de 1929, por presiones de la Unión Europea, fue suprimido en 2006, y todas las sociedades que gozaban de estos beneficios fiscales tuvieron hasta diciembre de 2010 para transformarse en otro tipo de sociedades *holding* o disolverse.

A diferencia de la definición dada en la legislación luxemburguesa, que conceptualiza las sociedades *holding* desde un punto de vista funcional, en Estados Unidos se adopta un criterio netamente material, al utilizar dos requisitos para definir una sociedad *holding*.

En Estados Unidos las sociedades *holding* se definen en el Título 26 del *Internal Revenue Code*²⁴, y señala como requisitos a cumplir para ser calificadas de *Personal Holding Companies* un requisito de ingresos (*gross income*) y otro de participaciones (*Stock ownership*).

De esta forma, en primer lugar, para que una sociedad sea calificada como *personal holding company*, al menos el 60% de sus ingresos brutos, durante el ejercicio fiscal, deben ser ingresos de la sociedad *holding*.²⁵

²⁴ Title 26, Subtitle A, Chapter 1, Subchapter G, Part II, Sec. 542.

“Definition of personal holding company

A.- General rule

For purposes of this subtitle, the term “personal holding company” means any corporation (other than a corporation described in subsection (c)), if

1.- Adjusted ordinary gross income requirement

At least 60 percent of its adjusted ordinary gross income (as defined in section 543 (b) (2)) for the taxable year is personal holding company income (as defined in section 543 (a)), and

2.- Stock ownership requirement

At any time during the last half of taxable year more than 50 percent in value of its outstanding stock is owned, directly or indirectly, by or for not more than 5 individuals. For purposes of this paragraph, an organization described in section 401 (a), 501 (c) (17), or 509 (a) or a portion of a trust permanently set aside or to be used exclusively for the purposes described in section 642 (c) or a corresponding provision of a prior income tax law shall be considered an individual”.

²⁵ “Estos ingresos incluyen dividendos, intereses, anualidades, regalías (excepto regalías por concepto de minerales, petróleo, gas o derechos de autor) y “rental income” que constituyan menos del 50 por 100 del ingreso bruto de la empresa” (Cyrille et al, 2008, p. 62).

En segundo lugar, el requisito de las participaciones exige que, en cualquier momento durante los últimos seis meses del ejercicio fiscal, más del 50% del valor de las participaciones debe ser propiedad, de forma directa o indirectamente, de no más de cinco individuos.

Independientemente del objeto de la empresa, si la sociedad cumple los requisitos anteriores será considerada como una *personal holding company*. Cabe señalar que en Estados Unidos las sociedades *holding* se gravan (*Corporate Earning Tax*) con el 15% de los ingresos no distribuidos, salvo que la sociedad distribuya sus ingresos a los accionistas (Cyrille et al, 2008).

En esta tesis entendemos que se puede definir la sociedad *holding* desde dos puntos de vista. En primer lugar, desde un ámbito netamente mercantil y, en segundo lugar, desde una perspectiva fiscal. Ambos conceptos se diferencian entre sí en tanto en cuanto se cumplan o no los requisitos exigidos para gozar de beneficios fiscales, además de la finalidad teleológica que conlleva la constitución de cada sociedad *holding*, así como por la decisión de los inversores de acogerse o no a los beneficios fiscales que las leyes tributarias conceden a las sociedades *holding*.

II.3.2.- Concepto mercantil de sociedades *holding*

Desde un punto de vista legal, las sociedades *holding* no existen dentro del marco jurídico. Las sociedades *holding* sólo son citadas, por un lado, en aquellas legislaciones fiscales que la consideran

sujetos pasivos de beneficios de carácter tributario o, por otro lado, cuando el ejercicio de su objeto social se desenvuelve en un ámbito netamente mercantil.

Normalmente, se suelen identificar las sociedades *holding* con el régimen fiscal que las regula, sin tener en cuenta su naturaleza meramente mercantil. De esta forma, para definir una sociedad *holding*, debemos partir de la base de la separación existente entre su régimen mercantil y su régimen fiscal.

Cuando la sociedad *holding* actúa en ejercicio de su función de tenencia y gestión de participaciones de otras entidades, no se tiene en cuenta el grado de participación que aquella detente sobre éstas. En este caso, estamos en presencia de una sociedad *holding*, vista desde un punto netamente mercantil.

Así, tenemos que no se desvirtúa la naturaleza jurídica mercantil de una sociedad *holding* cuando ésta detenta sobre sus participadas un porcentaje menor al requerido por las legislaciones fiscales nacionales para reivindicar el beneficio tributario *holding*. Por ejemplo, una sociedad *holding* española que posee un 3% sobre una entidad extranjera, no podrá gozar de los beneficios de Entidad de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE) recogidos en la Ley del Impuesto sobre Sociedades española, pero no por ello deja de ser una sociedad *holding per se*.

En el mismo orden de ideas, se puede afirmar también, que se está en presencia de una sociedad *holding*, desde un punto de vista netamente mercantil, cuando la finalidad de la misma es el control de

las empresas del mismo grupo, existan o no beneficios fiscales de por medio. Para ello, al menos en España, la sociedad *holding* deberá cumplir con los requisitos exigidos en el artículo 42 del Código Comercio para convertirse en sociedad cabecera del grupo y detentar así el control de las demás empresas.

Por tanto, desde un punto de vista mercantil, una sociedad *holding* puede, también, definirse con base a la relación dominación-dependencia de un grupo de sociedades.

Una última reflexión mercantil nos lleva a pensar que aunque la sociedad *holding* cumpla con todos los requisitos exigidos por la legislación tributaria para hacerse acreedora del beneficio *holding*, estos últimos son de carácter opcional o voluntario. La sociedad *holding* puede o no acogerse a los beneficios establecidos en las leyes fiscales nacionales y, en caso de que la sociedad *holding* decida no reivindicar dicho estatus fiscal especial, en ningún caso se desvirtúa la naturaleza mercantil de la sociedad *holding*.

Una definición de sociedad *holding* desde un punto de vista mercantil podría ser la dada por Navarro (2006, p. 1160): “una sociedad *holding* es una sociedad de control, esto es una sociedad constituida exclusivamente para controlar una o más sociedades, mediante la posesión de una cuota de capital y en particular de paquetes accionariales aportados a ella o adquiridos por la misma sociedad *holding*”.

En esta tesis, desde un punto de vista mercantil, se considera, una sociedad *holding* como aquella sociedad interpuesta en la que el

activo está esencialmente compuesto de títulos de otras sociedades, independientemente del grado de participación que aquella posea sobre éstas. Estas sociedades pueden tener una finalidad del control empresarial o de política económica-empresarial.

Estas serían las sociedades *holding* desde un punto de vista mercantil, sean beneficiarias o no de ventajas fiscales, y sin importar cualquiera que sea la naturaleza jurídica mercantil que adopten.

II.3.3.- Concepto fiscal de sociedades *holding*

Las sociedades *holding* nacieron con una finalidad netamente mercantil²⁶ y no de carácter fiscal, en tanto en cuanto se crearon para controlar las entidades dependientes de aquellas. Sin embargo, nuestro centro de atención se dirige a las sociedades *holding* beneficiarias de incentivos fiscales por el hecho de cumplir determinados requisitos legalmente establecidos.

Así, partimos de la premisa de que las sociedades *holding* deben ser definidas atendiendo a un criterio funcional. Por tanto, se considera sociedad *holding* a aquellas sociedades que tengan por objeto la tenencia y gestión de las participaciones en otras sociedades nacionales o extranjeras (Rosso et al, 2003). La finalidad no debe ser especulativa ni de control, sino de gestión.

Sin embargo, desde un punto vista fiscal, la definición de una sociedad *holding* variará dependiendo de los requisitos legales

²⁶ A mediados del siglo XIX, las compañías empezaron a financiar a sus filiales a cambio de participaciones de éstas últimas, naciendo así una las características mercantiles-económicas de las sociedades *holding* (Eicke, 2009, p. 52).

exigidos por las legislaciones tributarias nacionales para considerarlas como tales.

En España, se puede afirmar que una sociedad *holding*, en términos fiscales, sería aquella entidad cuyo objeto social comprenda la actividad de gestión y administración de valores representativos de los fondos propios de entidades no residentes en territorio español, teniendo que ser estos valores de tipo nominativo y alcanzar al menos el 5% del capital de la sociedad participada o ser superior a seis millones de euros.²⁷

En cambio, en Suiza, las sociedades *holding*, desde el punto de vista fiscal, se definen, según el artículo 69 LIFD, como aquella sociedad de capital o cooperativa que posea, al menos el 10% de las acciones o capital social de otras sociedades o una participación que represente un valor de al menos un millón de francos suizos.

Las diferencias conceptuales en relación a las sociedades *holding*, desde un punto de vista fiscal, entre España y Suiza son determinantes. Mientras que en España sólo se requiere la participación en al menos el 5%, en Suiza se exige el 10%; pero en este último país la sociedad *holding* goza del beneficio tributario, aunque sus sociedades participadas sean residentes, a diferencia de España, en donde se exige que las participadas sean no residentes.

Otra diferencia a resaltar es que en España se permite que la sociedad *holding* ejerza, junto con la tenencia y gestión de

²⁷ Ley del Impuesto sobre Sociedades (Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo) artículos 116 y 117.

participaciones, una actividad industrial o comercial, sin que ello sea óbice para excluirlas del privilegio fiscal, mientras que en Suiza el beneficio tributario *holding stricto sensu*, queda exclusivamente reservado a las sociedades *holding* puras.

II.3.4.- Definición propuesta de sociedades *holding*

En un intento de homogeneizar los dos puntos de vista conceptuales de sociedades *holding*, sea por un lado la naturaleza mercantil, sea por otro, el índole fiscal, se propone, en esta tesis, una definición de sociedad *holding*.

Así, consideramos que una sociedad *holding* es una sociedad interpuesta²⁸, con capacidad legal independiente, cuya finalidad es la tenencia y gestión de participaciones²⁹ de otras sociedades nacionales o extranjeras que puede acogerse a determinados beneficios fiscales si cumple con los requisitos establecidos al efecto por las leyes tributarias nacionales.

De esta definición se puede extraer, en primer lugar, el carácter mercantil de la sociedad *holding*, al señalar cuatro características principales que hace a la sociedad *holding* dejar a un lado su carácter fiscal, que son: la naturaleza de ser una sociedad interpuesta; poseer

²⁸ En este mismo sentido ver: Couret y Martín (1991).

²⁹ Gestión de participaciones entendidas como obtener la máxima rentabilidad posible invirtiendo las participaciones en un mercado financiero, o reinvertiendo esos fondos en otras actividades empresariales, como podría ser, refinanciando las sociedades participadas deficitarias. Lo que el autor quiere aclarar es que la sociedad *holding* “no es una sociedad de gasto, sino que es una sociedad para gestionar inversiones con los fondos que recibe de las sociedades operativas” (Urrutia, Elustondo y Arbaizagoitia, 2004, p. 29).

capacidad legal independiente para poder concluir sus propios contratos con sus filiales o con empresas de fuera del grupo, con la finalidad de gestionar efectivamente los derechos y obligaciones de sus accionistas (Eicke, 2009, p. 37); el objeto social a desarrollar, que la convierte en una sociedad definida por su función; y la opcionalidad del régimen fiscal, la decisión de acogerse o no a los beneficios fiscales.

En segundo lugar, se encuentra también el punto de vista fiscal de la sociedad *holding*, al señalar que sí cumplen con los requisitos establecidos en las leyes tributarias nacionales éstas pueden acogerse a beneficios tributarios recogidos en las mismas.

Con relación a los requisitos fiscales de la sociedad *holding* es importante dejar abierta la definición, al ser las leyes tributarias nacionales las que determinan los elementos necesarios para considerar a una sociedad acreedora de beneficios *holding*. Cuestiones que, sin lugar a dudas, se encuentran condicionadas por el desarrollo de las relaciones económicas internacionales.

Se entiende que una sociedad *holding* puede tener entidades participadas nacionales y no debe limitarse a sociedades participadas extranjeras, sobre todo en países donde existen regímenes fiscales diferenciados dependiendo del lugar donde tengan la sede la sociedad, tal es el caso de las Diputaciones Forales en España y en cada cantón en Suiza.

Por último, se da una imagen teórica de la estructura empresarial de una sociedad *holding*, al señalar que es una sociedad

interpuesta; por tanto, se puede deducir que existen tres niveles estructurales: los accionistas, la sociedad *holding* y sus participadas.

II.3.5.- Origen y finalidad de las sociedades *holding*

Según Couret y Martin (1991, p. 3), “*La primera sociedad holding surgió en Inglaterra, en 1824, con la creación de la Imperial Continental Gas Association. En Estados Unidos, una de las primeras holding fue la Pennsylvania Company, fundada en 1870 con el fin de conseguir el control de las líneas de ferrocarril del oeste del lago Erie y de Pittsburgh. Pero no es sino hasta la creación, en 1901, de la United States Steel Corporation el momento en el que se inicia el desarrollo de este tipo de estructuras empresariales en los Estados Unidos*”³⁰.

Como ya se ha hecho referencia, el origen de las sociedades *holding* es de corte netamente mercantil, ya que estas entidades nacieron con una finalidad de control y de concentración de sectores industriales, en ningún momento con un propósito de índole fiscal.

Evidentemente el objetivo de las sociedades *holding* ha evolucionado, desde su aparición, hasta nuestros días, de forma que actualmente no podemos afirmar que las sociedades *holding* tengan como una única finalidad el control de sus empresas participadas³¹.

³⁰ Traducción propia del francés.

³¹ En contra de esta opinión, Garrigues (1976, p. 622), “las sociedades *holding* son una modalidad de las sociedades de cartera que tienen como finalidad conseguir el control de otras empresas”. Asimismo, Malvárez (1996, p.108), señala que, “la sociedad *holding* es aquella que posee inversiones en forma de títulos representativos del capital de sociedades independientes con la finalidad de conseguir el control y el dominio de estas últimas”.

En España, si se tiene en cuenta la definición fiscal de sociedades *holding*, no se puede afirmar que la finalidad de estas sea el control de sus participadas, puesto que el Código de Comercio³² exige que para calificar a una sociedad como controlada se requiere, que la sociedad dominante:

- 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. En particular, se presumirá esta circunstancia cuando la mayoría de los miembros del órgano de administración de la sociedad

³² Artículo 42.1 del Código de Comercio. En este mismo sentido la Ley 24/1988, del Mercado de Valores, en su artículo 87: “1. A los efectos de esta sección se considerará sociedad dominante a la sociedad que, directa o indirectamente, disponga de la mayoría de los derechos de voto de otra sociedad o que, por cualesquiera otros medios, pueda ejercer una influencia dominante sobre su actuación.

2. En particular, se presumirá que una sociedad puede ejercer una influencia dominante sobre otra cuando se encuentre con relación a ésta en alguno de los supuestos previstos en el número 1 del artículo 42 del Código de Comercio o, cuando menos, la mitad más uno de los consejeros de la dominada sean consejeros o altos directivos de la dominante o de otra dominada por ésta.

A efectos de lo previsto en el presente artículo, a los derechos de la dominante se añadirán los que posea a través de otras entidades dominadas o a través de otras personas que actúen por cuenta de la sociedad dominante o de otras dominadas o aquéllos de los que disponga concertadamente con cualquier otra persona.

3. Las disposiciones de esta Sección referidas a operaciones que tienen por objeto acciones de la sociedad dominante serán de aplicación aún cuando la sociedad que las realice no sea de nacionalidad española”.

dominada sean miembros del órgano de administración o altos directivos de la sociedad dominante o de otra dominada por ésta.

Si se tiene en cuenta que la Ley del Impuesto sobre Sociedades española exige una participación de, al menos, un 5% sobre las entidades participadas, este porcentaje podría no ser suficiente para hablar de control de la sociedad *holding* sobre las entidades participadas a la luz de la legislación mercantil.

Por tanto, podemos afirmar que, aparte de un objetivo de control³³, las sociedades *holding* pueden responder a otros intereses, tales como:

1.- Una finalidad de tipo netamente empresarial. La posibilidad que detenta este tipo de sociedades de unificar un grupo de empresas con objetivos diversos. Esto es, la racionalización de estructuras (Charvériat et al., 2002).

En muchos casos y debido al propio mercado y a la globalización, las empresas diversifican su producción, amplían sus mercados y, al final, tienen varias empresas dirigidas hacia sectores completamente diferenciados, pero con un punto en común: la misma propiedad. En este caso, una sociedad *holding* sirve de unificación jurídica de todas las demás, manteniendo éstas su propia personalidad jurídica. La sociedad *holding* se convierte de *facto* en una sociedad matriz, desde donde se toman las decisiones económicas, financieras y

³³ Cuando las sociedades *holding* cumplen con los requisitos exigidos por la legislación mercantil sobre sociedades controladas, podemos hablar de una finalidad de control, pero no es el único propósito ni es de forma excluyente.

políticas de todas sus filiales, es decir, se unifica el poder en una sola unidad jurídica.

Otro de los claros beneficios que reporta la creación de una sociedad *holding* para reagrupar empresas con diferentes objetivos de mercado es la posibilidad de optimizar los flujos financieros. La sociedad *holding* recibe los beneficios de todas sus participadas y tiene, por tanto, el poder de redistribuirlos entre las distintas empresas teniendo en cuenta el estado financiero de cada una. Podrá redistribuir los beneficios para ayudar económicamente a una sociedad deficitaria u otorgar préstamos a otra sociedad que necesite fondos propios para su desarrollo. En este caso estaríamos en presencia de una sociedad *holding* financiera.

2.- Puede tener una finalidad de expansión internacional. Para poder participar de la internacionalización de la economía, las sociedades *holding* juegan un rol importante en virtud a que son sociedades interpuestas entre todas las demás participadas ubicadas en distintas partes del mundo. Por tanto las sociedades *holding* presentan un elemento internacional.

3.- Una sociedad *holding* puede tener una justificación de eficiencia económica empresarial. La sociedad *holding* genera un efecto de palanca financiera (*Leveraged buy-out LBO*)

La sociedad *holding* sirve de puente entre la cesión de activos de sus entidades participadas y el pago de la financiación obtenida para adquirir éstas entidades operativas.

4.- Las sociedades *holding* constituyen, también, una estructura jurídica que puede beneficiarse de una red de convenios internacionales para evitar la doble imposición. De esta manera, si la sociedad *holding* se localiza en un país con una importante red de convenios internacionales para evitar la doble imposición, la empresa verá disminuido el coste tributario en materia de impuesto en origen, esto es, la retención sobre los dividendos repartidos por las sociedades participadas (*withholding tax*).³⁴

5.- En algunos casos la creación de la sociedad *holding* tiene como finalidad dar continuidad a una empresa en el tiempo. Este hecho es frecuente en la transmisión de empresas familiares, de forma que los herederos constituyen una sociedad *holding* con la finalidad de mantener la sociedad, sin que puedan influir los diferentes intereses de cada heredero.

Si la intención de los familiares es continuar con la explotación de la empresa y evitar su liquidación, a causa de la divergencia de intereses de los herederos, la constitución de una sociedad *holding* es la solución, en virtud a que si hay herederos que quieren continuar con la explotación comercial de la empresa, estos pueden ceder su cuota de participación a la sociedad *holding*, y si existen herederos cuyos intereses son los de obtener un beneficio económico de su cuota de participación, estos pueden venderlos a la sociedad *holding* constituida.

³⁴ En el capítulo cuarto de esta tesis se profundizará sobre el impuesto en origen o *withholding tax*.

6.- Las sociedades *holding* pueden servir de puente de flujos de capital entre grupos de empresas, cuando al hacerse receptora de dividendos distribuidos por sus participadas y ganancias de capital, éstos son exonerados de tributación gracias al principio de *participation exemption*. Se trataría de rentas que pueden provenir libres de tributación en la fuente, (exención de *withholding tax*) y cuando el beneficio con cargo a esas rentas exentas sea repartido a sus accionistas extranjeros, en algunas legislaciones, como el caso español, la renta estará exenta de tributación. En este caso la sociedad *holding* ha sido utilizada para repatriar un flujo de paso.

Este tipo de beneficios tributarios sobre los dividendos y las plusvalías está basado en el principio de *participation exemption* que se encuentra recogido en muchas legislaciones tributarias europeas, como es el caso de la legislación holandesa, luxemburguesa, austríaca o española. La *participation exemption* “es la exención de tributación de los dividendos provenientes de las filiales extranjeras y de ganancias de capital obtenidos por enajenación de participaciones de dichas filiales” (Fuster, 2000, p.101).³⁵

7.- Por último, los inversores, a través de la constitución de una sociedad *holding*, pueden perseguir fines de seguridad jurídica.

Este es el caso de la constitución de sociedades *holding* españolas acogidas al régimen fiscal de Entidades de Tenencia de Valor Extranjero (ETVE), por parte de inversores extranjeros con la finalidad de crear una estructura empresarial que dote de seguridad

³⁵ En el capítulo tercero de esta tesis se profundizará en el tema del principio de *participation exemption* en el sistema tributario español.

jurídica al grupo, en caso de una expropiación sin un legal y legítimo justiprecio. La sociedad *holding* actúa con una finalidad de protección de la inversión.

Dentro de esta situación podemos mencionar el caso venezolano³⁶. Las empresas venezolanas están constituyendo sociedades *holding* en España, con la finalidad de obligar al gobierno venezolano de acudir a un acuerdo de arbitraje internacional, en caso de expropiación sin el justiprecio legal establecido para estos casos.

El convenio sobre Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones entre Estados y Nacionales de otros Estado (Convenio de CIADI o ICSID³⁷ o Convenio de Washington)³⁸ del Banco Mundial, obliga a los firmantes a un arbitraje y conciliación de diferencias relativas a inversiones internacionales.³⁹

³⁶ Actualmente existen varios casos de arbitraje y conciliación entre el gobierno de la República Bolivariana de Venezuela y compañías privadas por no haber llegado a un acuerdo sobre el precio de la expropiación acordado por el gobierno. Un ejemplo es el caso: *Holcim Limited, Holderfin B.V. and Caricement B.V. vs. Bolivarian Republic of Venezuela* (ICSID Case No. ARB/09/3), cuando el gobierno del Presidente Hugo Chávez expropió todas las cementeras privadas que existían en el país y en este caso en particular no se ha llegado a un acuerdo en el justiprecio como contraprestación de la expropiación

³⁷ Siglas en inglés de “*International Centre for Settlement of Investment Disputes*”.

³⁸ Este Convenio está firmado por 140 Estados, entre los que se encuentran, por ejemplo: España (Convenio en vigor desde 17 de septiembre de 1994), Venezuela (Convenio firmado el 1 de junio de 1995), Suiza (Convenio en vigor desde el 14 de junio de 1968). El Convenio del CIADI es un tratado multilateral formulado por los Directores Ejecutivos del Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (Banco Mundial). Se abrió a la firma el 18 de marzo de 1965 y entró en vigor el 14 de octubre de 1966. Según su página web, “hoy en día, el CIADI es considerado como la principal institución de arbitraje internacional dedicada a la solución de controversias inversionista-Estado”. <http://icsid.worldbank.org/ICSID/Index.jsp>

³⁹ A partir del 25 de julio de 2012 Venezuela dejó de pertenecer al CIADI. No obstante, los procedimientos continúan, y se siguen recibiendo denuncias contra la República Bolivariana de Venezuela.

II.3.6.- Clasificación de las sociedades *holding*

Las sociedades *holding* pueden clasificarse, tanto por sus funciones u objetivos, como por su nivel jerárquico dentro del grupo empresarial.

En este apartado se seguirán ambos criterios para clasificar a las sociedades *holding*. Sin embargo, en nuestra opinión, la clasificación de sociedades *holding* en puras y mixtas, tiene una importancia capital desde el punto de vista fiscal, en virtud a que las legislaciones tributarias nacionales discriminan el otorgamiento de sus beneficios fiscales dependiendo de este criterio.

Los sistemas fiscales toman en cuenta si la sociedad *holding* se dedica sólo a gestionar un conjunto de acciones de sus participadas, o si por el contrario, además, ejercen una actividad comercial o industrial, independientemente de qué tipo de actividad comercial o industrial desarrolle.

Dicho esto, cualquier otra clasificación atendiendo al objeto o función industrial o comercial que desarrolla la sociedad *holding* sería una clasificación limitada a sociedades *holding* mixtas y habría tantas sociedades *holding* como finalidades y actividades industriales y/o comerciales pueda desarrollar.

II.3.6.1.- Sociedades *holding* de carácter mercantil y sociedades *holding* de carácter fiscal

Dado que la presente tesis se ha definido una sociedad *holding* desde el punto de vista mercantil y desde la perspectiva fiscal, será ésta la primera clasificación de sociedades *holding* que se presente.

Así pues, atendiendo al cumplimiento o no de los requisitos exigidos por las leyes tributarias nacionales para acogerse a los beneficios fiscales atribuidos por éstas, se puede diferenciar entre sociedades *holding* de carácter mercantil y sociedades *holding* de índole fiscal.

Las primeras son aquellas sociedades *holding* que no cumplen con los requisitos para acogerse al régimen fiscal especial otorgado por las leyes tributarias nacionales, así como aquellas que, cumpliéndolos, optan por no acogerse a tales beneficios. Por el contrario, una sociedad *holding* de carácter fiscal será aquella que cumple con todos los requisitos para reivindicar el beneficio fiscal de sociedad *holding* y que, además, decide optar por dicho régimen especial.

II.3.6.2.- Sociedades *holding* financieras, sociedades *holding* industriales y sociedades *holding* mixtas

Couret y Martin (1991) proponen una clasificación en sociedades *holding* financieras, sociedades *holding* industriales y sociedades *holding* mixtas.⁴⁰

⁴⁰ Al respecto, Larcier (1993) añade a la anterior clasificación las sociedades *holding* de inversión y las sociedades *holding* empresariales. Las sociedades *holding* de inversión son similares a las sociedades de inversión de capital fijo, mientras las sociedades *holding* empresariales que se utilizan en Estados Unidos y Alemania tienen como objetivo la gestión y control permanente de sus filiales.

Las sociedades *holding* financieras, también denominadas sociedades *holding* de portafolio, tienen como objetivo principal la obtención de beneficios del grupo, a través de la gestión de sus títulos en el mercado financiero.

Por su parte, Palacios (2001) señala que las sociedades *holding* financieras tienen como finalidad la inversión, mientras que las sociedades *holding* de control persiguen influir en la gestión de sus entidades participadas.⁴¹

Frecuentemente, las sociedades *holding* financieras proveen los servicios financieros a todo el grupo empresarial, reduciendo de esta manera los costes administrativos y financieros y ganando acceso al mercado de capital. Una sociedad *holding* financiera estará localizada generalmente, en países con baja tributación y con ausencia de normas sobre transparencia fiscal internacional, con un sector bancario profesional, con facilidades de créditos y sin limitaciones legales para deducciones de gastos financieros (Eicke, 2009, p. 58).

Las sociedades *holding* industriales intervienen en la estrategia de producción de las empresas del grupo, como por ejemplo, en el

⁴¹ Navarro (2006, p.1161), las clasifica según un criterio funcional en sociedades *holding* patrimoniales y sociedades *holding* de dirección. A su vez, sostiene la autora, las sociedades *holding* patrimoniales se dividen en sociedades patrimoniales puras y de dirección empresarial. Las primeras se caracterizan porque la participación accionarial se gestiona como una inversión de cartera, sólo se busca un rendimiento económico, mientras que en las segundas la sociedad participante no limita la propia actividad al ejercicio de los derechos corporativos en la Junta, sino que influye en las decisiones en virtud a la amplia representación en el órgano de gobierno.

diseño y aprobación de programas de inversión y desinversión, insertándose así en el ciclo de producción industrial (Larcier, 1993).

Según Couret y Martin (1991), las sociedades *holding* industriales pueden ser de concentración o de diversificación. Las sociedades *holding* industriales de concentración son utilizadas como herramientas de reestructuración de sectores industriales especializados, reagrupando en una misma sociedad áreas de un mismo sector, por ejemplo: una sociedad *holding* de telecomunicaciones que tenga entidades participadas industriales en áreas de telefonía móvil, internet, telefonía fija agrupa en una sociedad *holding* áreas de un mismo sector industrial.

Por otra parte, las sociedades *holding* industriales de diversificación también agrupan en una misma sociedad sectores industriales, pero en este caso, completamente diferenciados unos de otros, manteniendo, sin embargo, su entidad individual cada uno de ellos y unidos solamente por su sociedad *holding*. Un claro ejemplo de ello es una sociedad *holding* que tiene entidades participadas dedicadas, unas a explotación hotelera, otras a explotación de minas e hidrocarburos, otras a seguros y reaseguros.

Por su parte, las sociedades *holding* mixtas participan de una mitad financiera y una mitad industrial.

II.3.6.3.- Sociedades *holding* nacionales y sociedades *holding* internacionales

Navarro (2006) clasifica a las sociedades *holding* atendiendo a que coincida o no la nacionalidad de la sociedad *holding* con la de sus entidades participadas.

Son sociedades *holding* nacionales aquellas que posean la misma nacionalidad que sus entidades participadas, mientras que serán sociedades *holding* internacionales cuando al menos una de sus entidades participadas ostente una nacionalidad diferente a su matriz.

II.3.6.4.- Sociedades *holding* de cabecera y sociedades *holding* intermedias⁴²

Según la jerarquía, pueden clasificarse como sociedad *holding* de cabecera o intermedias.

La sociedad *holding* de cabecera conforma el primer nivel en la organización; es aquella que está en la cima de la estructura jerárquica del grupo.

Mientras, las sociedades *holding* intermedias ocupan un segundo nivel dentro de la organización empresarial del grupo. Son denominadas también *sub-holding* y se encuentran ubicadas entre la sociedad *holding* de cabecera y las sociedades operativas o participadas, que cierran la escala jerárquica.

II.3.6.5.- Sociedades *holding* puras y sociedades *holding* mixtas

⁴² En este sentido, Navarro (2006, p. 1161); Eicke (2009, p. 61).

Como se ha visto en páginas precedentes, la definición de la sociedad *holding* viene delimitada, principalmente, por su objeto social; es decir, se opta por un criterio funcional. Las sociedades *holding*, según su función, pueden clasificarse en sociedades *holding* puras y sociedades *holding* mixtas o impuras.

Las sociedades *holding* puras vienen a ser aquellas entidades cuyo objeto social es, de forma exclusiva, la tenencia, gestión y administración de las acciones de las sociedades en las que participa. Un ejemplo de sociedad *holding* pura, son aquellas que se establecen en Suiza con la intención de obtener un tributación cantonal de tipo cero.

Las sociedades *holding* mixtas o impuras, además de poseer, gestionar y administrar las acciones de las sociedades en las que participa, pueden tener además un objetivo social de tipo comercial e industrial; esto es, son entidades productivas. En España, las denominadas Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE) son un claro ejemplo de sociedad *holding* mixta, ya que la propia Ley del Impuesto sobre Sociedades le concede la facultad de realizar un tipo de actividad productiva paralela a la tenencia y gestión de las acciones de sus participadas.⁴³

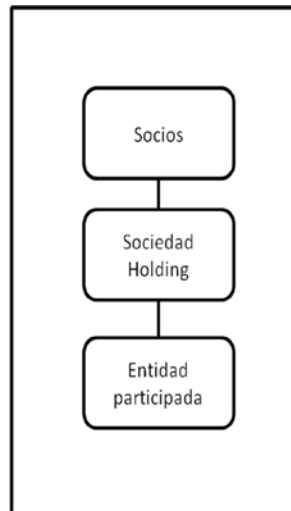
II.3.7.- Estructura empresarial de las sociedades *holding*.

Las sociedades *holding* son entidades interpuestas entre los socios (personas jurídicas o físicas) y sus sociedades participadas. Por

⁴³ Sin embargo, Navarro (2006, p. 1162) considera que las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE) son un tipo de sociedades *holding* patrimoniales, pero con una actuación empresarial.

tanto, estamos ante una estructura empresarial de, al menos, tres niveles.

Figura II.1. Estructura básica de una sociedad *holding*.



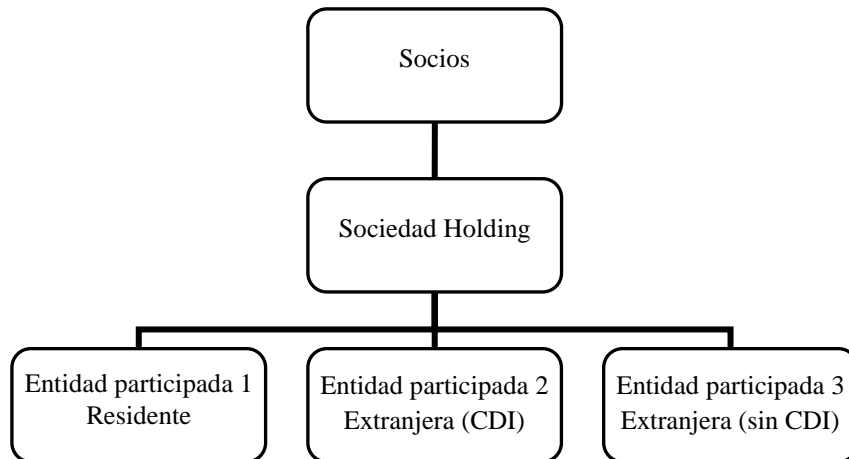
La estructura simple de las sociedades *holding* se divide en tres niveles: la sociedad accionista o persona física accionista, la sociedad *holding* y la sociedad (es) participada (s).

El nivel de la sociedad *holding*, de acuerdo con la planificación fiscal internacional, estará enmarcado dentro un régimen fiscal beneficioso para este tipo de sociedades. Normalmente, los beneficios se extienden a la tributación de los dividendos *inbound* y a las ganancias de capital.

Casi siempre, los tres niveles estructurales de la sociedad *holding* se encuentran establecidos en tres Estados diferentes, sin menoscabo de que en el nivel de participadas haya tantos Estados involucrados como sociedades participadas. En el caso suizo, la

legislación tributaria permite que la sociedad *holding* tenga entidades participadas residentes sin perder los beneficios fiscales, en contraposición al caso español.

Figura II.2. Estructura de una sociedad *holding* internacional.

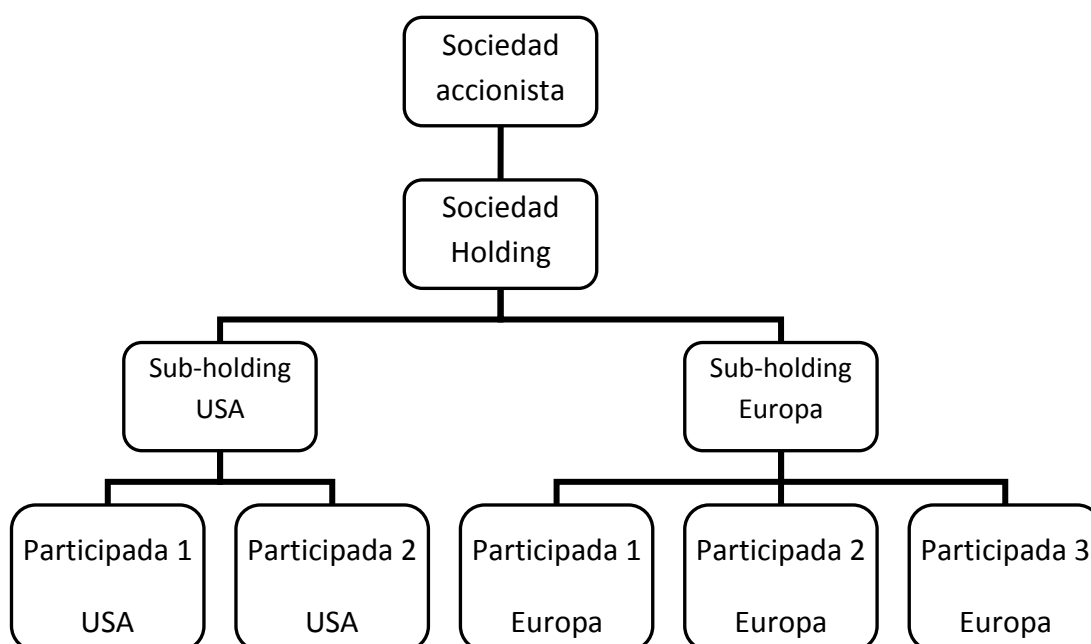


En la anterior figura se pueden ver las diferentes situaciones que pueden presentarse a nivel de una estructura *holding* simple. Por un lado, tenemos una sociedad de accionistas que han cedido sus participaciones a una sociedad interpuesta, denominada *holding*, para que ésta gestione sus títulos (*holding* pura). Esta sociedad *holding* tiene tres participadas, una de ellas localizada en el mismo Estado que la *holding* (en la legislación española, si se quieren obtener los beneficios del régimen de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros, no se permiten sociedades participadas nacionales), una segunda participada localizada en un Estado con el que existe firmado un Convenio para evitar la doble imposición (CDI), y finalmente, en un tercer Estado con el que no existe ningún Convenio para evitar la doble imposición (CDI).

Desde un punto de vista fiscal, tanto las sociedades *holding*, como sus participadas, son entidades totalmente independientes y unidades fiscales diferenciadas, al menos en lo que se refiere a los impuestos de naturaleza directa. Los resultados económicos de las entidades participadas interesan a la *holding*, en términos fiscales, en el caso de reparto de dividendos o cuando haya ganancias de capital. Es importante señalar también, en el plano fiscal, que estos dividendos, en principio, siempre tendrán una retención en la fuente, es decir en el país sede de las participadas, salvo que el convenio de doble imposición firmado entre ambos países que establezca lo contrario. En este último caso, la entidad participada 2 estaría exenta de la retención en la fuente, gracias al convenio que evita la doble imposición, mientras que la entidad participada 3 estaría sometida a una retención en la fuente, al estar localizada en un Estado con el que no existe Convenio para evitar la doble imposición.

Éstas serían las características básicas de una estructura *holding* simple, como la recogida en la figura anterior. Pero la estructura empresarial puede llegar a ser mucho más compleja, como el caso siguiente:

Figura II.3. Estructura sub-holding.



A nivel fiscal, el tratamiento es equivalente al establecido en la figura 3. La sociedad *holding* recibe los dividendos desde las sub-*holding* americana y europea, libre de retención en la fuente, siempre que exista Convenio para evitar la doble imposición que así lo establezca.⁴⁴

Las ventajas de agrupar las sociedades participadas en sub-*holding* son las siguientes (Clopath, 2003, p. 99):

- a) La posibilidad que tiene la sub-*holding* de realizar una retención en la fuente reducida o nula de los dividendos repartidos a la sociedad *holding*.
- b) Posibilidad de realizar una declaración consolidada.

⁴⁴ Si la sociedad *holding* estuviera domiciliada en Suiza, los dividendos recibidos de la sub-*holding* americana serían objeto de una retención (*withholding tax*) del 35%, reducido al 5% según el Convenio para evitar la doble Imposición Suizo-Estadounidense.

- c) Posibilidad de compensar las pérdidas de algunas participadas con los beneficios de otras, dentro del régimen de consolidación fiscal.
- d) La sub-*holding* europea tiene la posibilidad de aplicar la Directiva Matriz-Filial, si cumple con los requisitos de porcentaje de participación y de esa manera se elude la retención en la fuente.

II.3.8.- Constitución de una sociedad *holding*

Algunos autores⁴⁵ coinciden en señalar que existen dos formas de constituir una sociedad *holding*, desde arriba (*par le haut*), y desde abajo (*par le bas*). Siguiendo a Navarro (2006), los denominaremos constitución “hacia arriba” y constitución “hacia abajo”.

A continuación, analizaremos las dos formas de constitución más importantes.

II.3.8.1.- Constitución de una sociedad *holding* desde arriba.

Esta forma de constitución es la más utilizada, no sólo por sus consecuencias económicas y fiscales, sino porque la causa que genera

⁴⁵ Entre otros: Charvériat et al. (2002); Couret y Martin (1991). Bardet y Tournès (2002, p. 69) consideran que las sociedades *holding* se pueden constituir de tres formas, “*par le haut*”, “*par le bas*” y “*solution mixte*”. Gaultier (1988), denomina la constitución de *holding* como: “*Les holding créées par regroupement de sociétés*”, que no son otras que las mismas creadas “*par le haut*”, y “*Les holding créées par filialisation*”, que no son otras que las *holding* creadas “*par le bas*”.

la creación de la sociedad *holding* es la más frecuente, que es la denominada reagrupación de sociedades⁴⁶ (Gaultier, 1988, p. 136).

Además de la reagrupación de sociedades, este tipo de constitución de sociedad *holding* puede sobrevenir a causa de una cesión o aportación de títulos accionariales por parte de sus titulares que deseen, por diversos motivos, crear una sociedad *holding*, como es el caso de empresas familiares donde se quiere salvaguardar la continuidad de la sociedad.

En la constitución de una sociedad *holding* desde arriba se parte de la existencia de varias sociedades que pueden presentar naturalezas jurídicas mercantiles iguales o diferenciadas (sociedades de capitales o sociedades personales), y pueden ejercer diferentes actividades comerciales (fabricación, venta, distribución, etc).

La reagrupación se realiza mediante la creación de una sociedad *holding*, que puede tener naturaleza jurídica mercantil de Sociedad Anónima o Sociedad de Responsabilidad Limitada (éstas dos serían las más utilizadas), a la que se les cede⁴⁷ o aporta los títulos accionariales de las sociedades a reagrupar⁴⁸. A su vez, los accionistas reciben los nuevos títulos de la sociedad *holding*.⁴⁹

⁴⁶ En la doctrina alemana se conoce como *Erwerbermodell* (Modelo de adquisición).

⁴⁷ Es necesario señalar que la fiscalidad de las cesiones de acciones (plusvalías) no es objeto de la presente tesis. Para profundizar en este tema, puede verse: Charvériat, et al. (2002); Gaultier (1988).

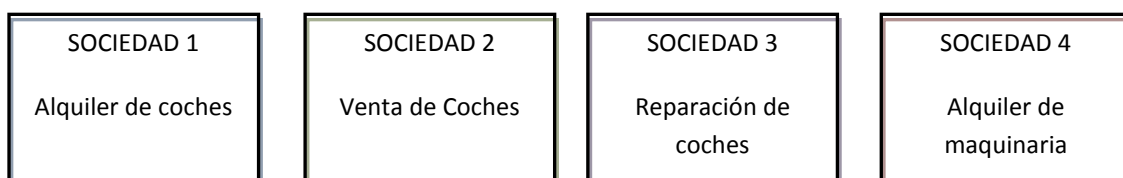
⁴⁸ Las acciones cedidas a la sociedad *holding* equivaldrían al valor neto contable de todas las participadas, dado por el valor de los fondos propios según el último balance (Urrutia et al., 2004, p. 26).

⁴⁹ Existe otra variante de constitución de una sociedad *holding* desde arriba que es la denominada por la doctrina alemana *Kapitalerhöhungsmodell*, que consiste en que la sociedad *holding* de nueva creación realiza un aumento de capital mediante

A través de un ejemplo se clarifica el proceso de constitución de una sociedad *holding* desde arriba.

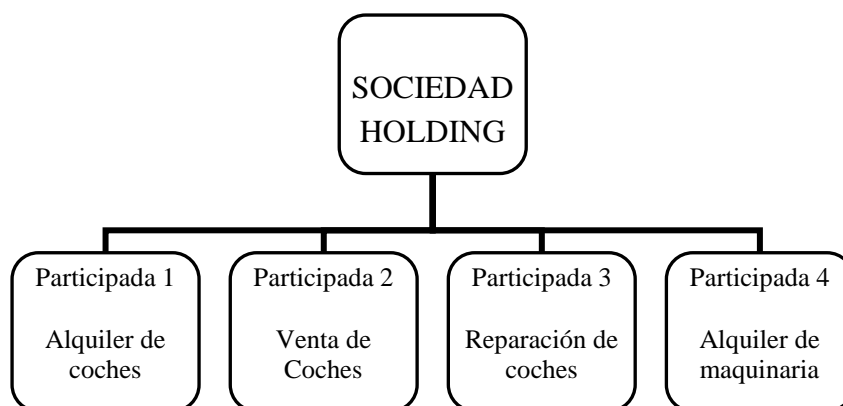
En primer lugar, la reagrupación de sociedades operativas en una sociedad *holding* de nueva creación.

Figura II.4. Sociedades independientes en proceso de reagrupación en una sociedad *holding* de nueva creación.



Posteriormente se constituye una sociedad *holding* y las sociedades operativas (1, 2, 3 y 4) ceden sus acciones a la nueva sociedad:

Figura II.5. Reagrupación de las sociedades operativas en una sociedad *holding*.



aportaciones no dinerarias y las sociedades operativas entregan sus participaciones recibiendo a cambio acciones de la sociedad *holding* (Navarro, 2006).

En opinión de Gaultier (1988, p.137), las ventajas de constituir una sociedad *holding* desde arriba son varias y de diferente calado. Entre ellas, podemos destacar:

- a) La sociedad *holding* presenta un mejor sustento financiero, que le permite la redistribución de los beneficios entre las sociedades que más lo necesiten.
- b) Como consecuencia de la mayor estabilidad económica que puede presentar la sociedad *holding*, será más fácil la obtención de préstamos de instituciones financieras.
- c) Los riesgos son más equilibrados a nivel de la sociedad *holding*.
- d) La reagrupación de las empresas en una sociedad *holding* posibilita la salida a bolsa de manera más fuerte que si se hiciera de forma individual para cada pequeña empresa.
- e) Si la sociedad *holding* posee, al menos, el 51% de las acciones de cada una de las empresas agrupadas, se podría decir que existe una ventaja de control de la sociedad *holding* sobre sus participadas, pudiendo de esta manera gestionar una política empresarial y estratégica común para todo el grupo. De la misma manera, se evita la dispersión de títulos accionariales, que tendría como consecuencia la pérdida de control de las empresas reagrupadas.

Sin embargo, por otra parte, existen ciertas desventajas en este tipo de reagrupación de empresas para crear una sola unidad jurídica, llamada sociedad *holding*, tales como:

- a) Uno de los principales inconvenientes, es que la reagrupación de sociedades es casi irreversible, en virtud de lo costoso que

sería, fiscalmente hablando, la escisión posterior de la sociedad *holding*.

- b) La constitución de una sola sociedad que reagrupe varias empresas puede desmotivar a los *managers* de cada empresa reagrupada, al ver difuminado el poder de decisión que tenían en sociedades totalmente independientes.

II.3.8.2.- Constitución de una sociedad *holding* desde abajo

La constitución de una sociedad *holding* desde abajo, o también denominada por filialización⁵⁰, parte de una sociedad o varias sociedades con actividades diversas.

Se puede partir desde dos puntos, de una única sociedad con actividades diversas y plenamente diferenciadas o de varias sociedades, cada una de ellas dedicadas a la explotación de una actividad.

Si se parte de una única sociedad, pero que ejerce diversas actividades, esta misma sociedad será la que se constituya en sociedad *holding*⁵¹ y, posteriormente, las actividades se irán desmembrando en tantas sociedades participadas de la primera, como actividades específicas tenga. Existe un cambio de acciones por actividades. La

⁵⁰ *Filialisation* en francés. Crear una sociedad *holding* por filialización consiste en “transferir por vía de escisión o de aportaciones parciales de activos diversas áreas de actividad de una empresa a otra u otras sociedades” (Couret y Martin, 1991, p. 61). Traducción propia del francés.

⁵¹ Su forma de constituir la, mercantilmente hablando, sería a través de una ampliación de capital por el importe neto contable del conjunto de las participadas, según el valor de los fondos propios según último balance (Urrutia et al., 2004, p. 26).

sociedad traspasa las actividades a empresas que a su vez ceden sus acciones a la sociedad *holding*.⁵²

En la siguiente figura se puede ver claramente la constitución de una sociedad *holding* desde abajo:

En primer lugar, se parte de una sola sociedad con actividades diferenciadas.

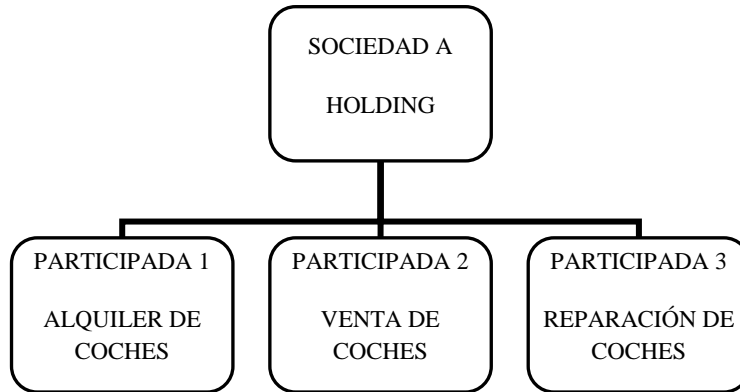
Figura II.6. Modelo de sociedad con actividades diferenciadas.



En segundo lugar, se procede a la filialización, esto es, establecer la sociedad *holding* y constituir tantas sociedades participadas como actividades tenga la sociedad primera.

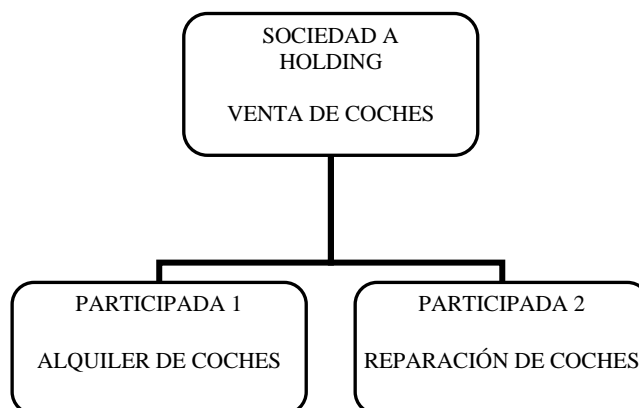
⁵² En este paso acontece una incidencia mercantil importante: el cambio de objeto social o de la actividad real de la empresa que se convierte en sociedad *holding*. Para profundizar en los aspectos mercantiles que esta incidencia comporta se puede ver: Pulgar Ezquerro (1994); Charvériat et al.(2002).

Figura II.7. Modelo de constitución de una sociedad *holding* pura por filialización.



En este ejemplo se crea una sociedad *holding* “pura”, desde abajo. Pero si en el proceso de constitución de la sociedad *holding*, la Sociedad A se quedara con alguna actividad productiva, como podría ser la venta de coches, se constituiría una sociedad *holding* “impura o mixta”, cuya estructura se podría representar según la figura siguiente:

Figura II.8. Modelo de constitución de una sociedad *holding* mixta por filialización.



Si por el contrario se parte de varias sociedades, cada una de ellas con sus actividades plenamente diferenciadas, el primer paso, en este caso, pasa por la fusión de las sociedades creando una sociedad *holding* y, a su vez, aportando su actividad a las participadas (número que dependerá de las actividades diferenciadas), que estarán cubiertas por la sociedad *holding* creada.

La ventaja principal de la creación de una sociedad *holding* desde abajo es el fomento y desarrollo de cada actividad por separado y el poder crear un plan de financiación individualizado por actividad/sociedad. Asimismo, se debe destacar la flexibilidad de la gestión, al hacer jurídicamente independiente cada una de las actividades.

Otra ventaja de tipo económico de esta forma de sociedades *holding* es la descentralización de los riesgos, sobre todo en épocas de crisis. Con la constitución de una sociedad *holding* desde abajo, y la independencia de sus líneas de negocio, si una de ellas entra en crisis, no afecta de manera directa a ninguna de las otras actividades, al estar éstas separadas por sociedades legalmente autónomas, caso contrario en el que si permanecieran juntas, escenario en que una actividad en número rojos afectaría de manera directa a toda la organización empresarial.

Contrariamente, una de las desventajas que expusimos en el caso de la constitución de una sociedad *holding* desde arriba, en relación al desincentivo de los directores de la empresa, se transforma en una ventaja, ya que la constitución desde abajo genera un incentivo al nombrar a los jefes de sección o departamento de la antigua

sociedad en líderes de empresas jurídicamente independientes, y en la que tendrán plenos poderes de gestión y desarrollo del negocio.

La elección de una u otra opción no es neutral y dependerá de la situación de hecho y de los objetivos que los empresarios persigan. De esta forma, la constitución de una sociedad *holding* desde arriba resulta favorable en aquellos casos en los que el accionista busca financiación externa para el grupo de empresas, mientras que la constitución de una sociedad *holding* desde abajo se presenta atractiva si el objetivo prioritario es el control absoluto a nivel de las sociedades participadas, teniendo la opción posible de la ventaja de la consolidación fiscal o también la búsqueda de inversores externos para cada una de las sociedades participadas de forma independiente (Charvériat et al., 2002).

CAPÍTULO III

LAS SOCIEDADES *HOLDING* EN LOS SISTEMAS FISCALES DE ESPAÑA Y SUIZA

III.- LAS SOCIEDADES *HOLDING* EN LOS SISTEMAS FISCALES DE ESPAÑA Y SUIZA

III.1.- INTRODUCCIÓN

Este capítulo tercero contiene una aproximación al tratamiento fiscal, que los sistemas tributarios de España y Suiza otorgan a las sociedades *holding*.

El capítulo comienza con una referencia histórica al sistema tributario especial de las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros, incluyendo las diferentes modificaciones que dicho sistema ha sufrido en el tiempo, hasta nuestros días. Posteriormente, analizamos el beneficio fiscal que concede la legislación tributaria española a las sociedades *holding*, así como los requisitos que deben cumplir éstas para acceder a dichos beneficios.

El segundo apartado de este capítulo lo hemos dedicado a explicar el sistema fiscal helvético y los beneficios fiscales, que, tanto a nivel federal como cantonal, se otorgan a las sociedades *holding*. En este apartado, hemos diferenciado las sociedades *holding* en puras y mixtas, en virtud a que el tratamiento fiscal cantonal no es el mismo, ya que en el primer caso tienen una exoneración total del impuesto sobre el beneficio neto, mientras que en el segundo caso, se aplica el método de reducción por participaciones. Por último, hemos tratado el impuesto sobre el capital en relación a las sociedades *holding*; impuesto que grava a las sociedades a nivel cantonal, pero con una reducción importante del tipo legal para las sociedades *holding* puras.

III.2.- LAS SOCIEDADES *HOLDING* EN EL SISTEMA FISCAL ESPAÑOL

III.2.1.- Introducción y antecedentes del régimen especial tributario de las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros

En el antecedente legislativo más remoto del impuesto sobre sociedades, durante el siglo pasado, el Real Decreto de 22 de septiembre de 1922¹, por el que se aprobaba la refundición de las disposiciones relativas a la contribución sobre las utilidades de la riqueza mobiliaria, no se incluía ningún beneficio tributario a las sociedades *holding*, sino, por el contrario, las disposiciones legales allí contenidas tenían como finalidad “restringir fuertemente la libertad del tráfico internacional de capitales.”²

Es en 1924, mediante el Real Decreto de 20 de diciembre, que por primera vez se introduce el concepto de exención por doble imposición internacional. Este Real Decreto resuelve el problema de doble imposición que tienen las sociedades españolas con inversiones en el exterior, y se hace a través de la exención de bases extranjeras determinadas por cifra relativa (Sanz Gadea, 2004).

¹ Publicado en la Gaceta de Madrid número 292 de 19 de octubre de 1922, durante la denominada “reforma silenciosa” cuya autoría se atribuye a Antonio Flores de Lemus que introdujo la personalización de los impuestos directos y, en este caso, la personalización de la tarifa III del Impuesto sobre la Riqueza Mobiliaria que era el gravamen sobre beneficio (Martín Queralt, J., Tejerizo, J y Cayón, A. 2009, p. 41-42).

² Exposición de motivos del Real Decreto número 2.452, de 13 de noviembre de 1930, por el que se modifica el Real Decreto de 22 de septiembre de 1922 (Publicado en la Gaceta de Madrid número 318, de 24 de noviembre de 1930).

En nuestra opinión es en éste momento histórico cuando nace el beneficio *holding* en España, en virtud a que, como se ha mencionado en páginas precedentes, el beneficio fiscal que se concede a las sociedades *holding* se fundamenta en la eliminación o en la atenuación de la doble imposición internacional.

Sin embargo, para algunos autores (López Berenguer, 2001) el antecedente del régimen de las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros no se encuentra en una ley reguladora del Impuesto sobre Sociedades, sino en la Ley de 15 de julio de 1952³, sobre Régimen Jurídico-Fiscal de las Sociedades de Inversión Mobiliaria⁴. Esta parte

³ B.O.E. número 198, de 16 de julio de 1952.

La referida Ley, en su exposición de motivos, da cuenta de la necesidad de sustraer las sociedades de inversión mobiliaria de la doble imposición y la única forma que considera viable es a través de las exenciones fiscales.

Los beneficios fiscales que concedía la Ley a las sociedades calificadas de inversión mobiliaria, eran:

- 1.- Exención de tributar por la tarifa tercera de la contribución sobre utilidades de la riqueza mobiliaria, que se trataba del impuesto sobre la renta de sociedades y entidades jurídicas.
- 2.- Exención de dividendos atribuidos a sus accionistas.
- 3.- Exención de los impuestos sobre emisión y negociación de valores mobiliarios de la Ley del 13 de marzo de 1943.

Para poder optar por estos beneficios fiscales, la Ley sobre Régimen Jurídico-Fiscal de las Sociedades de Inversión Mobiliaria establecía una serie de condiciones, tales como que la sociedad debía estar domiciliada en España y sus accionistas ser españoles y en ningún caso las acciones podían estar en manos de personas extranjeras. Su activo no podía exceder en más del 50% del patrimonio social, y debía estar invertido, al menos en un 90%, en valores mobiliarios. Además, se limitaba la inversión en una misma sociedad al 10%. Asimismo, debía cumplirse con una serie de obligaciones formales. Los incentivos fiscales no procedían de manera automática, aún cuando se cumpliesen los requisitos exigidos legalmente, sino que debían ser concedidos y autorizados mediante resolución del Ministerio de Hacienda.

⁴ Actualmente dichas sociedades se rigen por la Ley 46/1984 de 26 de diciembre, Reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva (B.O.E. número 310, de 27 de diciembre de 1984), ampliamente modificada por la Ley 24/1998 de 28 de julio del Mercado de Valores (B.O.E. número 181, de 29 de julio de 1988. A su vez esta Ley ha sido modificada por la Ley 31/1998 de 16 de noviembre y por la Ley 47/2007 de 19 de diciembre).

de la doctrina señala que estas exenciones son el origen del régimen especial de las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros.

Otra parte de la doctrina considera que es el Decreto-ley 10/1959 de 21 de julio, de Ordenación Económica⁵, el que se debe tomar como el antecedente legislativo más antiguo en materia de sociedades *holding* y que sirve de base al régimen especial de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros. El Decreto-ley 10/1959 eximía de la tributación de los impuestos de timbre y derechos reales, así como de los impuestos sobre emisión y negociación de valores mobiliarios y aumento de capital social a las sociedades de tenencia de valores extranjeros⁶. Asimismo, confirmaba la exención ya establecida en el artículo segundo de la Ley de 26 de diciembre de 1958 sobre Régimen Jurídico-Fiscal de las Sociedades de Inversión Mobiliaria⁷. Igualmente, los dividendos, percibidos por los accionistas que se invertían en el desembolso por suscripción de aquellos valores mobiliarios que el Ministerio de Hacienda señalaba se beneficiaban de las desgravaciones establecidas en el artículo

⁵ Publicado en el B.O.E. número 174, del 22 de julio de 1959, durante la reforma fiscal de Navarro Rubio y el Plan de Estabilización. Cabe recordar que esta reforma empezó a abrir a España ante los organismos internacionales.

⁶ Impuesto establecido en el artículo 135 de la Ley de reformas tributarias de 1957 (B.O.E. número 323, de 27 de diciembre de 1957).

⁷ Publicada en el B.O.E. número 311, del 29 de diciembre de 1958. “Artículo segundo.- Las sociedades que cumplan las prescripciones de esta Ley disfrutarán de los siguientes beneficios fiscales:

a.- Exención de tributar por el Impuesto sobre Beneficios de Sociedades y Entidades Jurídicas.

b.- Exención a favor de los dividendos que se distribuyan a sus accionistas de tributar por el Impuesto sobre las Rentas del Capital.

c.- Exención de los Impuestos sobre Emisión y Negociación de Valores Mobiliarios, regulados por la Ley trece de marzo de mil novecientos cuarenta y tres.

d.- Exención del arbitrio sobre producto neto y de cualquier otro gravamen exigible por los entes locales que recaiga sobre los mismos supuestos de hecho a que se refieren los tributos estatales enumerados en los anteriores apartados.”

tercero de la Ley de 26 de diciembre de 1958 por la que se modificaban algunos preceptos reguladores de determinados impuestos⁸.

El artículo noveno del ya mencionado Decreto-ley 10/1959, fue desarrollado de manera sistemática y minuciosa por el Decreto 2305/1959, de 17 de diciembre⁹, en el que se señalaba que las sociedades participadas debían ser de nacionalidad extranjera y no estar domiciliadas en territorio español. Asimismo, las entidades no podían realizar operaciones directa ni indirectamente en territorio español y tenían que ser preexistentes a la creación de la entidad tenedora de los títulos.

Ahora bien, el principio *participation exemption*, en nuestra opinión, no se aplicó en España sino hasta 1968 con la Ley del Impuesto General sobre la Renta de Sociedades y demás Entidades Jurídicas. La Ley del Impuesto General sobre la Renta de Sociedades y demás Entidades Jurídicas del año 1968 estableció una deducción en cuota sobre los dividendos distribuidos por las filiales extranjeras de las sociedades residentes.

Por su parte, la Ley 61/1978, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades¹⁰ introdujo una bonificación en cuota del 99% sobre los rendimientos e incrementos de patrimonio obtenidos por las sociedades anónimas españolas que se creaban con autorización del

⁸ B.O.E. número 311, de 29 de diciembre de 1958.

⁹ B.O.E. número 310, de 28 de diciembre de 1959.

¹⁰ B.O.E. número 312, de 30 de diciembre de 1978. Su antecesora, La Ley del Impuesto General sobre la Renta de Sociedades y demás Entidades Jurídicas de 1968 (B.O.E. número 67, de 18 de marzo de 1968).

Ministerio de Hacienda y tuvieran por objeto exclusivo la tenencia de acciones de sociedades extranjeras, siempre que éstas últimas no realizaran ninguna actividad en territorio español.¹¹

Posteriormente, la Ley 29/1991, de 16 de diciembre, de adecuación de determinados conceptos impositivos a las Directivas y Reglamentos de las Comunidades Europeas,¹² transpone al ordenamiento interno español la Directiva 90/435/C.E.E. del Consejo, de 23 de julio de 1990, relativa al régimen fiscal común aplicable a las sociedades matrices y filiales de Estados miembros diferentes y cambia radicalmente el panorama jurídico de las exenciones tributarias entre matrices y filiales. Dicha Ley regula las relaciones entre las sociedades matrices y sus filiales que estén constituidas en un país miembro de la Unión Europea. A partir de este momento se impone la exención tributaria en la distribución de beneficios entre matrices y filiales dentro de la Unión Europea.¹³

La Ley 43/1995,¹⁴ de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades¹⁵, introdujo la gran novedad en materia de tributación de las sociedades *holding* en España.

¹¹ Carreño, 1998; López Ribas, 2001; García Novoa, 2008, señalan este precepto como el antecedente inmediato de las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros.

¹² B.O.E. número 301, de 17 de diciembre de 1991.

¹³ El artículo 20 de la Ley 29/1991 establece que los beneficios distribuidos por una sociedad filial a su sociedad matriz estarán exentos y no sujetos a retención; ello siempre y cuando se cumplan dos requisitos, *sine qua non*: por un lado, que la sociedad filial sea residente en un país miembro de la Comunidad y; por otro, que la sociedad matriz posea, de manera directa, al menos el 25% de las acciones de la sociedad filial. Asimismo, no estarán sometidos a gravamen los beneficios obtenidos a través de establecimientos permanentes y transferidos a la sociedad residente en otro Estado miembro de la Comunidad.

¹⁴ Un año antes, la Ley 42/1994, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y de orden social, no hace ninguna incorporación regulatoria sobre

La gran novedad de la Ley 43/1995 fue la creación de un régimen fiscal especial para las sociedades *holding*, denominadas Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros. Con este régimen España se coloca a la par de países con tradición en beneficios *holding* como Holanda, Luxemburgo o Suiza.

La introducción del régimen especial de Entidades de Tenencia de Valor Extranjero en el impuesto de sociedades tiene una doble finalidad, por un lado, la atracción, hacia España, de la inversión directa extranjera¹⁶, y por otro lado, la internacionalización de la empresa española¹⁷. Hasta ese momento los inversores, tanto

sociedades *holding* en sí, si bien modifica la regulación de la deducción por doble imposición internacional. Así, extiende la deducción por doble imposición internacional a los incrementos del patrimonio gravados en el extranjero, y extiende, también, la deducción por doble imposición de dividendos a los impuestos pagados por las sub-filiales de segundo y tercer grado de la sociedad matriz. Igualmente incorpora una medida anti-elusión que obliga a los sujetos pasivos incluir en su base imponible las rentas procedentes de entidades residentes en países de baja o nula tributación.

¹⁵ B.O.E. número 310, de 28 de diciembre de 1995. Según la exposición de motivos, son cinco las causas que provocan la reforma del Impuesto de Sociedades y en consecuencia la promulgación de la Ley 43/1995:

“Primera.- La reforma parcial de la legislación mercantil, llevada a cabo por la Ley 19/1989, de 25 de julio.

Segunda.- La reforma del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, realizada por la Ley 18/1991, de 6 de junio.

Tercera.- La apertura de nuestras economías a los flujos transfronterizos de capitales.

Cuarta.- La dispersión normativa que padece actualmente el impuesto sobre sociedades.

Quinta.- La evolución de la teoría hacendística, jurídico-financiera y de los sistemas tributarios de nuestro entorno en relación al impuesto sobre sociedades.”

¹⁶ En ese mismo sentido, Fuster (2000, p. 101), señala que la utilización creciente por los inversores españoles de sociedades *holding* situadas en países europeos como medio de canalización de sus inversiones en el exterior ha supuesto un obstáculo a la utilización y reinversión en España del beneficio obtenido, con la consiguiente pérdida de recaudación para la Administración española.

¹⁷ Esto es, para facilitar la exportación de capital, y la consiguiente repatriación de beneficios libres de impuestos.

españoles como extranjeros, localizaban sus estructuras empresariales en países con regímenes fiscales favorables a la distribución de dividendos y/o en países con una amplia red de convenios para evitar la doble imposición.

Este régimen ha sido modificado en varias ocasiones: en primer lugar, con la Ley 10/1996, de 18 de diciembre, de medidas urgentes sobre la corrección de la doble imposición interna intersocietaria y sobre incentivos a la internacionalización de las empresas¹⁸. Esta Ley buscaba acercar el tratamiento de los dividendos y plusvalías de fuente nacional y extranjera al principio de neutralidad, incorporando el método de exención para este tipo de rentas.

La modificación más importante que se produce con la Ley 10/1996 es el nuevo tratamiento fiscal de la distribución de los beneficios de la sociedad *holding* hacia sus socios. El artículo 131¹⁹ se modifica e introduce la posibilidad de, si el receptor de dichos beneficios es una persona física, poder aplicar la deducción por doble imposición internacional prevista en el artículo 82 de la Ley 18/1991, de 6 de junio, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, respecto a los impuestos pagados en el extranjero²⁰. Un segundo

¹⁸ B.O.E. número 305, de 19 de diciembre de 1996. Las medidas contenidas en la Ley 10/1996 fueron aplicadas con carácter inmediato por el Real Decreto-ley 8/1996, de 7 de junio, de medidas urgentes de corrección de la doble imposición interna intersocietaria y sobre incentivos a la internacionalización de las empresas (B.O.E. número 139, de 8 de junio de 1996).

¹⁹ Actual artículo 118 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

²⁰ Artículo 82. Deducción por doble imposición internacional.

“Uno. En el caso de obligación personal de contribuir, cuando entre los ingresos del sujeto pasivo figuren rendimientos o incrementos de patrimonio obtenidos y gravados en el extranjero, se deducirá de la cuota líquida a que se refiere el artículo 77 de esta Ley la menor de las cantidades siguientes:

a) El importe efectivo de lo satisfecho en el extranjero por razón de gravamen de carácter personal sobre dichos rendimientos o incrementos de patrimonio.

aspecto, digno de resaltar es la incorporación de un nuevo literal c) al artículo 131 en el que se estipula, y ésta es una de las grandes especialidades del régimen de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros, que si el perceptor es una persona física o una entidad no residente en territorio español, el beneficio distribuido no se entenderá obtenido en territorio español, salvo que el perceptor resida en un país calificado como paraíso fiscal.

Por su parte, la Ley 6/2000, de 13 de diciembre, por el que se aprueban medidas fiscales urgentes de estímulo al ahorro familiar y a la pequeña y mediana empresa²¹ introduce los actuales artículos 21 y 22 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, en las que se regula la exención de los dividendos y las plusvalías derivadas de las entidades extranjeras a sus sociedades matrices residentes. Asimismo, se otorga una nueva redacción al capítulo XIV, artículos 129 al 131 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, contentivo del régimen especial de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros.

Esta nueva redacción introduce cambios significativos en el régimen:

1.- Amplía el beneficio *holding* a las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros cuyo objeto social no sea exclusivamente la

b) El resultado de aplicar el tipo medio efectivo de gravamen a la parte de base liquidable gravada en el extranjero.

Dos. A estos efectos, el tipo medio efectivo de gravamen será el resultado de multiplicar por 100 el cociente obtenido de dividir la cuota líquida a que se refiere el artículo 77 por la base liquidable. El tipo medio efectivo de gravamen se expresará con dos decimales.”

²¹ B.O.E. número 299, del 14 de diciembre de 2000. Las medidas contenidas en la Ley 6/2000 fueron aplicadas con carácter inmediato por el Real Decreto-ley 3/2000, de 23 de junio (B.O.E. número 151, de 24 de junio de 2000).

tenencia de acciones. Esto significa que se beneficiará con este régimen fiscal especial no sólo las sociedades *holding* puras, sino también las sociedades *holding* de carácter mixto.

2.- Al haberse introducido, de forma general, la exención de dividendos y plusvalías de origen extranjero, a todas las entidades que cumplan con los requisitos recogidos en la Ley, el régimen de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros se limita a hacer una remisión a los artículos 20 y 21 de la Ley de Impuesto sobre Sociedades donde se recogen tales beneficios fiscales.

3.- Se elimina la incompatibilidad del régimen de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros con el régimen de grupos de sociedades.

4.- Se introduce una excepción al porcentaje mínimo de participación requerido (5%) para disfrutar del régimen de exención de dividendos y plusvalías provenientes de fuente extranjera. Se considerará cumplido este requisito cuando la sociedad posea una participación en la entidad extranjera cuyo valor sea superior a 6 millones de euros.

5.- Se modifica el artículo relativo a la distribución de beneficios con cargo a las rentas exentas, en los siguientes términos:

a.- Aplicación de la deducción por doble imposición de dividendos, en caso de que el perceptor sea un sujeto pasivo del impuesto de sociedades.

b.- Derecho a la deducción por doble imposición internacional, cuando el beneficiario sea un sujeto pasivo del impuesto sobre la renta de personas físicas.

c.- En el caso de que el perceptor de los beneficios sea una entidad o persona física no residente en territorio español, dichos beneficios se entenderán como no obtenidos en España.

6.- Inclusión dentro del mismo tratamiento fiscal especial de las rentas obtenidas en la transmisión de la participación, de los supuestos de las rentas obtenidas en caso de separación de socios o liquidación de la entidad.

7.- Sustitución de la autorización administrativa requerida para beneficiarse del régimen especial de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros por una comunicación dirigida al Ministerio de Hacienda.

Seguidamente, la Ley 46/2002, de 18 de diciembre, de reforma parcial del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y por la que se modifican las Leyes del Impuesto sobre Sociedades y sobre la Renta de No Residentes, modifica el antiguo artículo 129 en dos aspectos: elimina la restricción que recaía sobre las sociedades transparentes de poder acogerse al régimen de Entidades de Tenencia

de Valores Extranjeros y, por otro lado, excluye de este régimen especial a las entidades sometidas a los regímenes especiales de las agrupaciones de interés económico, españolas y europeas, y de uniones temporales de empresas o de sociedades patrimoniales.

La última reforma que afecta al régimen especial tributario de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros es la contenida en los Reales Decretos-leyes 12/2012²² y 20/2012²³.

En los anteriores Reales Decretos-leyes se modifican normas que de forma directa o indirecta inciden en el régimen especial de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros. Dichas modificaciones son:

1.- Se limita de manera general la deducción de gastos financieros. Se modifica el artículo 20 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, para limitar la deducción de los gastos financieros netos al 30% del beneficio operativo del ejercicio, con un mínimo de 1 millón de euros.

2.- Se elimina la posibilidad de deducción de gastos financieros asociados a la adquisición de sociedades dentro de un grupo, salvo que existan motivos económicos válidos. En el tema que tratamos se ven afectadas, con esta modificación, las sociedades *holding* de adquisición de empresas.

²² Real Decreto-ley 12/2012, de 30 de marzo, por el que se introducen diversas medidas tributarias y administrativas dirigidas a la reducción del déficit público. Publicado en el B.O.E. número 78, del sábado 31 de marzo de 2012.

²³ Real Decreto-ley 20/2012, de 13 de julio, de medidas para garantizar la estabilidad presupuestaria y de fomento de la competitividad. Publicado en el B.O.E. número 168, de 14 de julio de 2012.

3.- Se introducen dos tipos legales especiales. Uno del 8% que grava los dividendos y plusvalías de fuente extranjera, cuando dichos rendimientos procedan de paraísos fiscales o países de baja tributación. El segundo del 10% para los dividendos o participaciones en beneficios de entidades no residentes en territorio español, que procedan de paraísos fiscales o países de baja tributación, e incluso que los beneficios que se reparten procedan de la realización de actividades económicas tanto en España como en el extranjero. Esto es que no cumplan con los requisitos establecidos en los literales b y c del artículo 21 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

Estos tipos especiales sólo se aplicaran a rentas devengadas hasta el 30 de noviembre de 2012.

5.- Se flexibiliza la exigencia del cumplimiento de los requisitos para la exención de ganancias de capital procedentes de la transmisión de participaciones en sociedades extranjeras no residentes en España.

Actualmente, el régimen de Entidades de Tenencia de Valores Extranjero se rige por los artículos 116 y siguientes del Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, y se basa en el principio *participation exemption* en el que los dividendos y plusvalías distribuidas por las entidades participadas extranjeras a su sociedad *holding* están exentos de gravamen. Sin embargo, el valor añadido de este régimen no está en la exención de gravamen de los

dividendos o plusvalías distribuidas sino en la repartición de éstas rentas exentas a los socios de la sociedad *holding*, especialmente a aquellos no residentes en territorio español.

No obstante, hay que resaltar que el principio de *participation exemption* no es de aplicación exclusiva de las sociedades *holding*, sino que favorece a cualquier sociedad que cumpla con los requisitos que exige el artículo 21 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

III.2.2.- Regulación fiscal del régimen especial tributario de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros

III.2.2.1.- Sujeto pasivo del régimen especial tributario de las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros

La regulación del régimen especial de las Entidades de Tenencia de Valor Extranjero recogida en el capítulo XIV de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, establece en primer lugar, en su artículo 116, 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”. En consecuencia, el legislador fiscal requiere un tipo de sujetos pasivos que presenten un objeto social determinado y que ese objeto social sea desarrollado efectivamente a través de determinados medios tanto materiales como personales.

La Ley del Impuesto sobre Sociedades no define de forma precisa los sujetos pasivos, en tanto en cuanto señala como sujeto pasivo de los beneficios fiscales del régimen de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros a las “entidades”, siempre que persigan un objetivo de tenencia y gestión de participaciones de otras sociedades no residentes.

Se debe indicar que “entidades” constituye un concepto jurídico indeterminado²⁴, en virtud a que no define con precisión legal los sujetos sometidos al régimen consagrado en los artículos 116 y siguientes de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

En España, por tanto, debe entenderse que serán sujetos pasivos del régimen de Entidades de Tenencia de Valor Extranjero todas aquellas entidades de tenencia de participaciones extranjeras, en principio, sujetas al impuesto sobre sociedades, salvo las Fundaciones o las Cajas de Ahorro²⁵, por no tener representado su capital social en

²⁴ En ese mismo sentido López Berenguer (2001, p. 61) al señalar que la voz entidades es imprecisa por excesivamente amplia.

²⁵ Consulta Vinculante de la DGT V-0097-00, de 21 de diciembre de 2000. “De acuerdo con lo establecido en el artículo 129 de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades (en adelante LIS), según redacción dada por el Real Decreto-ley 3/2000, de 23 de junio, con efectos para los períodos impositivos que se inicien a partir de la entrada en vigor del mismo, podrán acogerse al régimen de las entidades de tenencia de valores extranjeros aquellas entidades que cumplan dos requisitos relativos a su estatuto jurídico. En primer lugar, su objeto social debe comprender específicamente 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 segundo lugar, los valores representativos de las participaciones en el capital de dichas entidades deberán ser nominativos. Este segundo requisito conlleva, a su vez, dos exigencias relativas a la forma jurídica de las entidades para acceder al régimen fiscal especial. La primera, que los recursos propios de las mismas se nutran de capital aportado por personas o entidades que adquieren la condición de accionistas o partícipes y la segunda, que los valores que representen las participaciones en su capital sean nominativos. *Ninguno de estos dos requisitos se cumple en las Cajas de Ahorros, dado su*

títulos nominativos, requisito este último exigido por el legislador para gozar del régimen tributario especial.

En el mismo orden de ideas, la propia Ley del Impuesto sobre Sociedades, en su artículo 116, excluye a determinadas entidades, que aunque sean sujetos pasivos del impuesto sobre sociedades español, quedan al margen de la aplicación del régimen de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros, siendo éstas: las entidades sometidas a los regímenes especiales de las agrupaciones de interés económico, españolas y europeas, y de uniones temporales de empresas (UTE).

Esta exclusión tiene como finalidad evitar que la exención sobre dividendos y plusvalías del artículo 21 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades pueda transponerse a las personas físicas, socios de estas entidades (Almudí, 2010).

Por voluntad propia del legislador, quedan excluidas también, en primer lugar, las entidades que tengan como actividad principal la gestión de un patrimonio mobiliario o inmobiliario, siempre que durante, al menos, 90 días del ejercicio social más del 50% del capital social pertenezca, directa o indirectamente, a diez o menos socios o a un grupo familiar²⁶, excepto que la totalidad de los socios sean personas jurídicas. En segundo lugar, cuando una persona jurídica de derecho público sea titular de más del 50% del capital. Y en tercer

carácter de instituciones benéfico-sociales. En definitiva, *las Cajas de Ahorros no podrán acogerse al régimen fiscal de las entidades de tenencia de valores extranjeros regulado en el capítulo XIV del título VIII de la LIS, sin perjuicio de que puedan ser accionistas o partícipes de entidades que, si cumplen los requisitos indicados, se acogen a dicho régimen*” (Cursiva mía).

²⁶Entendiéndose por grupo familiar el que está constituido por el cónyuge y las demás personas unidas por vínculos de parentesco, en línea directa o colateral, consanguínea o por afinidad, hasta el cuarto grado, inclusive.

lugar, cuando los valores representativos de la participación de la entidad estuviesen admitidos a negociación en alguno de los mercados secundarios oficiales de valores previstos en la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores.

El régimen de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros, con carácter general, se encuentra vinculado a sociedades constituidas bajo la forma jurídica-mercantil de sociedades anónimas, sociedades de responsabilidad limitada e incluso a sociedades regulares colectivas²⁷. El legislador fiscal no exige que estas sociedades estén constituidas formalmente en España, basta con que éstas trasladen la sede de su dirección efectiva a España.²⁸

En contra de la opinión de algunos autores (López Berenguer, 2001),²⁹ en nuestra opinión, las sociedades cooperativas podrían también disfrutar del régimen de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros.³⁰

Las sociedades cooperativas, reguladas por la Ley 20/1990³¹, de Régimen Fiscal de las Cooperativas y por la Ley 27/1999³² de

²⁷ Consulta vinculante 1831-09 de 6 de agosto de 2009 de la Dirección General de Tributos, donde se señala la existencia de una sociedad regular colectiva que goza de beneficios del régimen de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros.

²⁸ Así lo sostiene la Resolución de la Dirección General de Tributos de 6 de junio de 2001. En este mismo sentido se pronuncia a nivel doctrinal Martín Jiménez (2004).

²⁹ López Berenguer (2001, p. 62) sostiene que “(...) las sociedades cooperativas, así como las Cajas de Ahorro, y las fundaciones no pueden optar por el régimen ETVE, en virtud a que su capital social no está representado por títulos nominativos”.

³⁰ En Suiza, como se verá en páginas posteriores, las sociedades cooperativas pueden beneficiarse del régimen especial fiscal de las sociedades *holding*.

³¹ De 19 de diciembre.

³² De 16 de julio.

Cooperativas, pueden beneficiarse del régimen especial de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros en tanto en cuanto no presentan incompatibilidad con éste, ni tampoco este último expresa de forma taxativa ninguna incompatibilidad con el régimen cooperativista, ni las excluye.³³

Asimismo, las sociedades cooperativas cumplen con los requisitos de la nominalidad de sus participaciones y la retribución cooperativa a sus socios está considerada como un dividendo, utilizado este último término *lato sensu*.

Las sociedades cooperativas no estaban incluidas en el anexo de la Directiva 90/435/CEE del Consejo, de 23 de julio de 1990, relativa al régimen fiscal común aplicable a las sociedades matrices y filiales de Estados miembros diferentes, sobre el listado de sociedades que podían beneficiarse de este régimen especial. Esta circunstancia hacía que las mismas no se pudieran beneficiar del mismo y, por tanto, era un argumento en contra de la aplicación del régimen fiscal español de las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros. Sin embargo, en el

³³ Cuando el legislador advierte una incompatibilidad entre regímenes especiales, normalmente lo señala taxativamente, como por ejemplo: en la Ley del Impuesto sobre Sociedades de 1995, el legislador quiso excluir el régimen especial de transparencia fiscal internacional y el régimen especial de consolidación fiscal con el régimen de las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros, y así lo expreso en su artículo 129 de la siguiente forma:

“(…)

2. En aquellos períodos impositivos en los que la entidad tenga la consideración de sociedad transparente, no podrá disfrutar del régimen previsto en el presente capítulo.

3. Las entidades acogidas al régimen previsto en el presente capítulo no podrán formar parte de los grupos de sociedades a que se refiere el capítulo VII del presente título”.

Actualmente el legislador fiscal excluye del régimen especial de las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros a todas las entidades que estén sometidas a los regímenes especiales de las agrupaciones de interés económico, españolas y europeas, y de uniones temporales de empresas (UTE).

año 2003, este anexo fue modificado por la Directiva 2003/123/CEE del Consejo, de 22 de diciembre de 2003, incluyéndose “otras entidades constituidas con arreglo al Derecho español sujetas al impuesto sobre sociedades español”, dentro del que se encuentran las sociedades cooperativas.

Es por todo lo anterior que entendemos que las sociedades cooperativas pueden ser sujetos pasivos del régimen especial de las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros.

Para finalizar este apartado, una última reflexión con relación a los establecimientos permanentes. Algunos autores (Martín Jiménez, 1996) han asomado la posibilidad de que los establecimientos permanentes puedan acogerse al régimen de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros.³⁴

Sin embargo, hay que tener en cuenta que los establecimientos permanentes carecen de personalidad jurídica propia y distinta a la de su matriz.

Serrano (2010) señala como características principales de los establecimientos permanentes, entre otras: el hecho de que éstos son un concepto fiscal exclusivamente; que no poseen personalidad jurídica diferenciada de la de su sociedad matriz; que la determinación

³⁴ Martín Jiménez (1996, p. 990-991) señala que: “(...) el denegar a los establecimientos permanentes de sociedades extranjeras la posibilidad de acceder al régimen de las E.T.Vs. o de acceder a los convenios de doble imposición firmados por España puede plantear problemas de compatibilidad con el Derecho comunitario para el caso de establecimientos permanentes de sociedades residentes en otros países de la Comunidad Europea, (...) implicaría una discriminación o restricción a la libertad de establecimiento consagrado en el Tratado de Roma”.

de la base imponible se calcula bajo el principio de atribución de rentas; la separación de la tributación en caso de diversos establecimientos permanentes en el mismo Estado de una misma casa central; y el reconocimiento de regímenes especiales en función de las circunstancias y características del establecimiento permanente.

Estas características no son compatible con el régimen especial de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros, puesto que los establecimientos permanentes carecen de los requisitos esenciales que exige el régimen fiscal especial, como por ejemplo: la personalidad jurídica independiente de su matriz³⁵, la idea de continuidad en el tiempo, desde el punto de vista fiscal, que los establecimientos permanentes no poseen.³⁶

Es por todo lo anterior que, en nuestra opinión, los establecimientos permanentes no podrían acogerse al régimen especial de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros.³⁷

III.2.2.2.- Requisitos exigidos por el régimen especial tributario de las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros

Como ya se ha mencionado en páginas precedentes, el artículo 116 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades regula los requisitos básicos para que una entidad pueda participar del régimen especial

³⁵ Carmona Fernández (2007), sostiene que los establecimientos permanentes no constituyen una sociedad mercantil o una entidad con propia personalidad jurídica.

³⁶ En este sentido ver: Serrano (2010).

³⁷ En este mismo sentido ver: López Berenguer (2001).

fiscal de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros. Estos requisitos podemos resumirlos en:

- a) un objeto social “significativo”³⁸, aunque no exclusivo, de tenencia y gestión de participaciones en entidades no residentes en territorio español;
- b) que esas participaciones sean de al menos 5%;
- c) la existencia de medios materiales y humanos en la sociedad *holding*, esto es, que no sea una sociedad “de buzón”³⁹;
- d) la sociedad *holding* debe comunicar al Ministerio de Hacienda su decisión de acogerse al régimen fiscal de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros.

Antes de analizar cada uno de los anteriores requisitos, consideramos importante señalar que las sociedades *holding* en España no se benefician de ninguna reducción en el tipo impositivo, ni de la aplicación de tipos especiales. En España las sociedades *holding*, acogidas al régimen especial de Tenencia de Valores Extranjeros se encuentran gravadas con el tipo general del impuesto de sociedades, que en el momento de la elaboración de esta tesis es del 30%.

III.2.2.2.1.- Objeto social de las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros

La Ley del Impuesto sobre Sociedades en su artículo 116 establece que, el objeto social de las Entidades de Tenencia de Valores

³⁸Almudí (2010) señala que, el objetivo de la tenencia y gestión de las participaciones debe ser significativo y no un mero reducto del objetivo social de la sociedad.

³⁹ A diferencia que en Suiza donde están permitidas las sociedades *holding* “*boite aux lettres*”.

Extranjeros “comprenderá” la actividad de gestión y administración de valores representativos de los fondos propios de entidades no residentes. Por tanto se entiende que el objeto social de estas entidades no es de naturaleza exclusiva, sino que puede contener varias actividades. Y así se debe entender, al revisar el desarrollo legislativo del régimen.⁴⁰

De esta forma, estamos ante la regulación fiscal de una sociedad *holding* mixta, sin lugar a dudas.

En este caso, se presenta una diferencia de capital importancia en relación con las sociedades *holding* suizas. En Suiza, los beneficios fiscales que se conceden a las sociedades *holding* varían dependiendo de si son sociedades *holding* puras o mixtas. Mientras que en España el beneficio fiscal es el mismo ya sean sociedades *holding* puras o mixtas.

III.2.2.2.2.- Las participaciones en el régimen especial tributario de las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros

⁴⁰ En 1995, cuando se instauró el régimen de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros, se utilizaba el vocablo “primordial” al hacer referencia al objeto social que debían tener las sociedades acogidas a este régimen. Posteriormente, con la promulgación del 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 (confirmado en la Ley 6/2000, de 13 de diciembre, por la que se aprueban las medidas fiscales urgentes de estímulo al ahorro familiar y a la pequeña y mediana empresa), se sustituyó el término primordial por “comprender”, que sigue existiendo dentro de la actual definición del objeto social de las Entidades de Tenencia de Valores Extranjero, en su artículo 116 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

La participación en la entidad no residente debe ser de, al menos, el 5% del capital-acciones o de los fondos propios, ya sea de manera directa o indirecta.

Las participaciones han de serlo sobre el capital o los fondos propios de la entidad no residente.

El hecho de que las participaciones sean sobre el capital o los fondos propios de la entidad plantea algunos problemas *de facto*, en atención a la regulación mercantil del país de destino de la inversión, ya que algunas sociedades están formadas por inversiones de tipo híbrido e incluso transitoria como es el caso de los aportes irrevocables en Argentina o las contribuciones para futuros aumentos de capital en Brasil (Palacios, 2005, p. 72). Estas inversiones híbridas generan un problema al determinar su calificación, en tanto en cuanto en el país de destino de la inversión son tratadas como préstamos y no como inversión en capital, pero desde la perspectiva fiscal española podrían estar encuadradas como participaciones de capital (Martín Jiménez, 2004).

Otro tipo de inversión que puede generar confusión, en su consideración de participación en fondos propios, son los denominados préstamos participativos⁴¹. El hecho de equiparar el

⁴¹ Los préstamos participativos se encuentran actualmente regulados en el artículo 20 del Real Decreto-ley 7/1996, de 7 de junio, sobre medidas urgentes de carácter fiscal y de fomento y liberalización de la actividad económica, modificado parcialmente por la Disposición Adicional segunda de la Ley 10/1996, de 18 de diciembre, de medidas fiscales urgentes sobre corrección la doble imposición interna intersocietaria y sobre los incentivos a la internacionalización de las empresas, quedando la redacción definitiva como sigue:

“Uno. Se considerarán préstamos participativos aquéllos que tengan las siguientes características:

préstamo participativo al patrimonio contable, a los efectos de la reducción de capital y liquidación de la sociedad, no altera su naturaleza de contrato de préstamo, ya que en ningún caso se asimila la situación del acreedor a la de los socios de la entidad prestataria.⁴² Por tanto su naturaleza es más clara, no se está en presencia de una participación en el capital, tal como lo exige la norma fiscal, para que puedan computarse dentro del 5% requerido y procedan así los beneficios de exención.⁴³

Adicionalmente, el régimen especial de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros permite cumplir con el requisito del porcentaje de participación, mediante la tenencia de acciones superiores a 6 millones de euros, aunque no se alcance el porcentaje del 5%. Este elemento sustitutivo del requisito de participación constituye una singularidad del régimen de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros.

La entidad prestamista percibirá un interés variable que se determinará en función de la evolución de la actividad de la empresa prestataria. El criterio para determinar dicha evolución podrá ser: el beneficio neto, el volumen de negocio, el patrimonio total o cualquier otro que libremente acuerden las partes contratantes. Además, podrán acordar un interés fijo con independencia de la evolución de la actividad.

Las partes contratantes podrán acordar una cláusula penalizadora para el caso de amortización anticipada. En todo caso, el prestatario sólo podrá amortizar anticipadamente el préstamo participativo si dicha amortización se compensa con una ampliación de igual cuantía de sus fondos propios y siempre que ésta no provenga de la actualización de activos.

Los préstamos participativos se considerarán patrimonio contable a los efectos de reducción de capital y liquidación de sociedades previstos en la legislación mercantil.

Dos. Los intereses devengados tanto fijos como variables de un préstamo participativo se considerarán partida deducible a efectos de la base imponible del Impuesto de Sociedades del prestatario”.

En el capítulo cuarto de esta tesis se profundizará sobre los préstamos participativos como instrumentos híbridos financieros.

⁴² Consulta Vinculante número V-2411-06 de 29 de noviembre.

⁴³ Consulta General número 0321 de 16 de febrero de 2001.

El requisito del porcentaje de participación del 5% recae no sólo sobre las participaciones directas que la sociedad posea en otras entidades, sino que también computan las participaciones que la sociedad *holding* ostente de forma indirecta.⁴⁴

Las participaciones indirectas son las acciones que la sociedad *holding* tiene en sus entidades participadas de segundo o ulterior nivel, denominadas también, sociedades sub-participadas.

El artículo 117 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades señala que la participación indirecta de la Entidad de Tenencia de Valores Extranjeros sobre sus filiales de segundo o ulterior nivel deberá respetar el porcentaje mínimo del 5%, salvo que estas filiales formen parte del mismo grupo de sociedades con la entidad extranjera directamente participada y formulen estados contables consolidados.

De este artículo se puede extraer un principio general y una excepción en relación a la participación societaria.

En primer lugar, la regla general de la participación indirecta supone que toda entidad participada de segundo o ulterior grado también debe cumplir con el requisito de, al menos, el 5% de participación con relación a la sociedad *holding*.

⁴⁴ Consulta vinculante V1650-08 de 4 de septiembre. A diferencia del régimen *holding* suizo donde no se computan las participaciones indirectas.

Computar el grado de participación directa⁴⁵ de una sociedad *holding* sobre sus entidades participadas no supone un problema. La situación cambia cuando el cómputo debe hacerse en relación a las entidades participadas de segundo o ulterior grado. En este caso, se debe acudir al artículo 69 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, que regula el procedimiento de cálculo del dominio indirecto en el régimen especial de consolidación fiscal y que, *mutatis mutandi* es aplicable al cómputo de las participaciones en el régimen especial de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros.

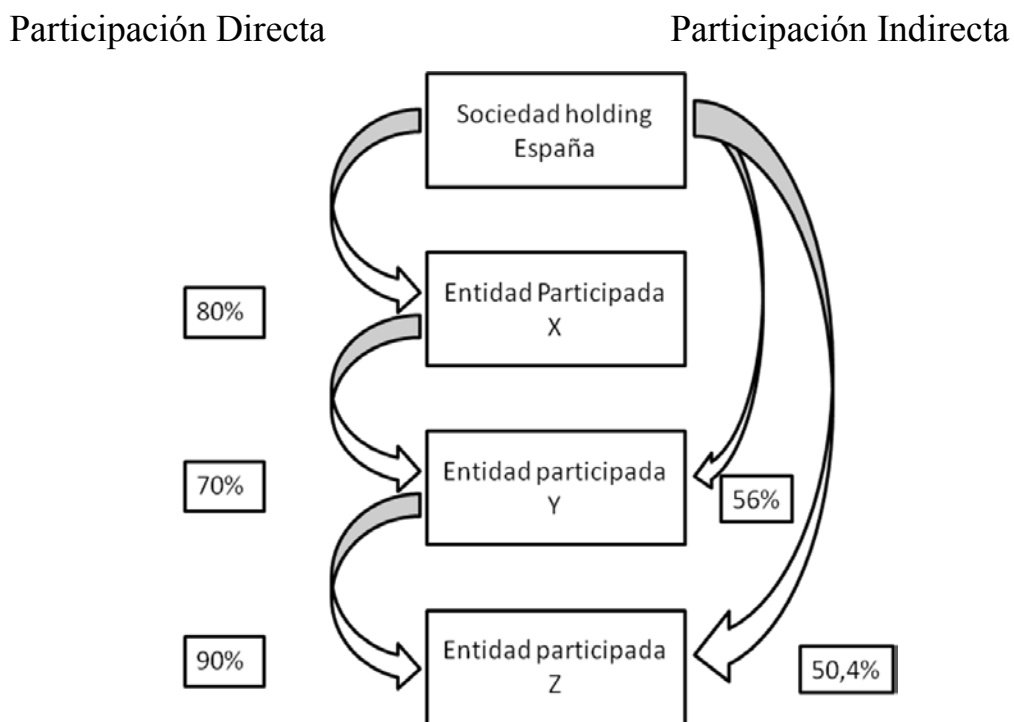
Este procedimiento establece que para calcular la participación indirecta de la sociedad *holding* sobre sus entidades participadas se multiplicarán, respectivamente, los porcentajes de participación en el capital social, de manera que el resultado de estos productos deberá constituir, al menos, el 5%.

La determinación de participación directa se puede apreciar a través del supuesto siguiente: una sociedad *holding* española posee el 80% del capital de una entidad que reside en país X, y ésta a su vez, tiene una participación del 70% de otra entidad domiciliada en país Y, y ésta participa del 90% de una entidad en país Z. La participación indirecta de la sociedad *holding* española sobre la entidad Z es de más de 5%. En consecuencia la sociedad *holding* española participa de manera indirecta, en más del 5%, tanto en la entidad radicada en Y, como en la entidad residente en Z.⁴⁶

⁴⁵ El artículo 117 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades exige un grado de participación, en ningún caso un grado de control sobre sus entidades participadas. En este sentido ver López Berenguer (2001).

⁴⁶ La sociedad *holding* española participa directamente en más del 5%, participa en un 80% de la entidad X. Aquella a su vez ostenta indirectamente más del 5% de la entidad domiciliada en Y ($0,8 \times 0,7 = 56\%$). En el tercer nivel, la sociedad

Figura III.1. Representación gráfica de una sociedad *holding* con participación directa e indirecta.

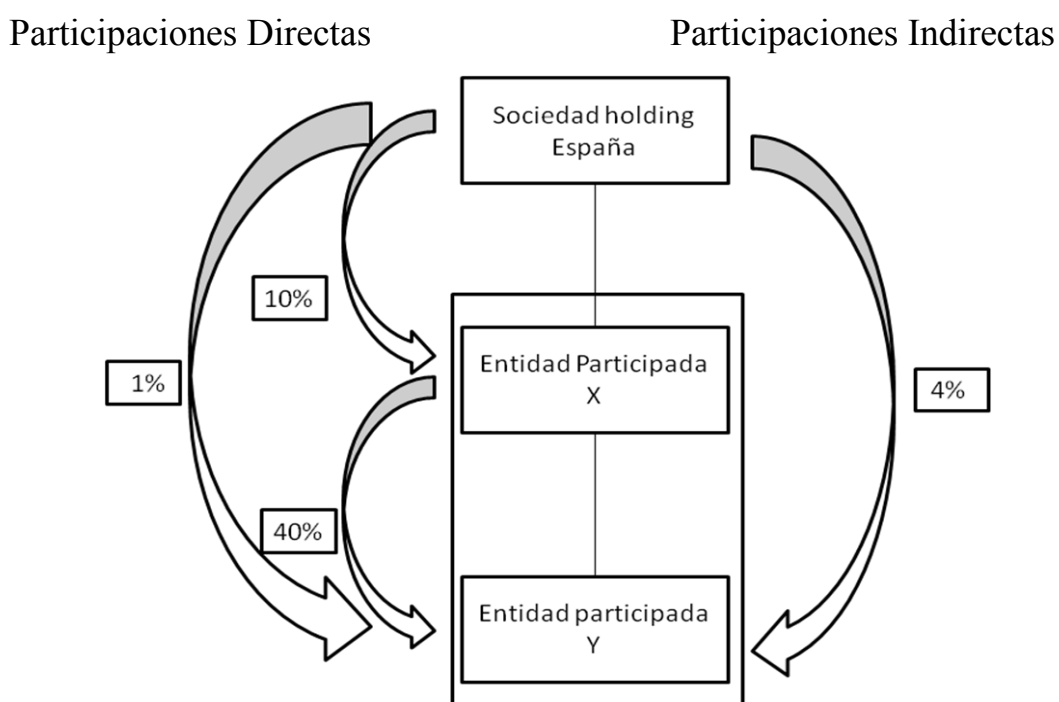


En segundo lugar, el artículo 69 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, en su apartado segundo, regula el caso de participaciones simultáneas. Si una sociedad *holding* posee participaciones simultáneas en entidades de segundo o ulterior nivel, éstas se pueden sumar para obtener el 5% requerido por la Ley, siempre y cuando las entidades participadas formen parte del mismo grupo de sociedades.

holding española posee, también más del 5% de la entidad Z ($0,56 \times 0,9 = 50,4\%$). En el caso de que la sociedad *holding* española sólo tuviera el 5% de participación directa sobre la entidad extranjera, esta última debería ostentar el 100% de la entidad de segundo nivel y ésta el 100%, también, de la entidad de tercer nivel para que la sociedad *holding* española pudiese computar el 5% sobre la entidad de tercer nivel. ($0,05 \times 1 = 5\%$ e igualmente con la entidad del tercer nivel).

Sería el supuesto de una sociedad *holding* española que posee el 10% del capital de una entidad que reside en X y ésta a su vez, tiene una participación del 40% de otra entidad domiciliada en Y. La sociedad *holding* no llega a detentar más del 5% de la entidad de segundo nivel ($0,1 \times 0,4 = 4\%$). Pero si tenemos en cuenta que la sociedad *holding* española participa de forma directa en un 1% de la sociedad residente en Y, mediante la sumatoria de coeficiente se alcanza la participación exigida de al menos el 5%.

Figura III.2. Representación gráfica del cálculo de participaciones simultaneas de una sociedad *holding*.

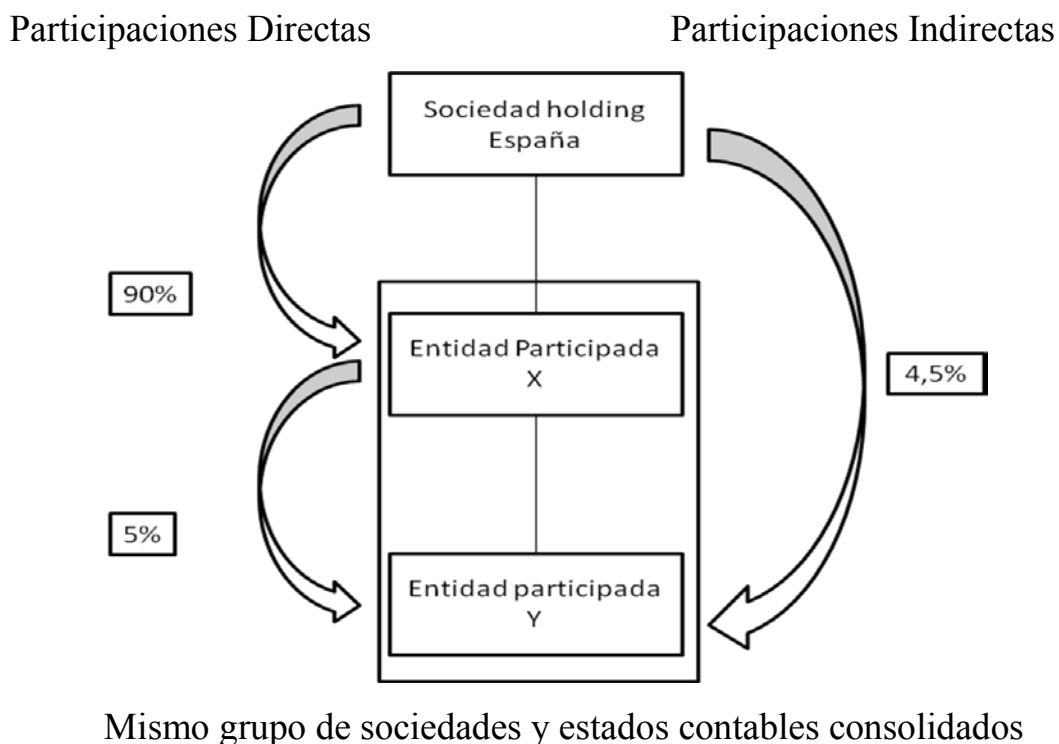


En tercer lugar, el artículo 117 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, establece una excepción al porcentaje mínimo de participación (5%) en entidades de segundo o ulterior nivel. Si las entidades participadas forman parte del mismo grupo de sociedades y éstas formulan estados contables consolidados con la entidad

extranjera directamente participada por la sociedad *holding* la Ley no exige el cumplimiento del requisito del 5% de participación como mínimo en la entidad de segundo o ulterior nivel.

Esta excepción es exclusiva del régimen de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros, excepción que se puede aclarar a través del siguiente supuesto: una sociedad *holding* española posee el 90% del capital de una entidad que reside en X y ésta a su vez, tiene una participación del 5% de otra entidad domiciliada en Y. La sociedad *holding* no tiene una participación indirecta del 5% de la entidad residenciada en Y ($0,9 \times 0,05 = 4,5\%$). Pero la entidad domiciliada en Y forma parte del mismo grupo de sociedades y formula estados contables consolidados con la sociedad X, por tanto la legislación fiscal española permite la aplicación del régimen de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros con respecto a las rentas procedentes de la entidad Y, así no exista una participación indirecta de, al menos, el 5%.

Figura III.3. Representación gráfica del cálculo de las participaciones cuando las entidades participadas forman parte del mismo grupo de empresas.



En el mismo orden de ideas, las participaciones que detente la sociedad *holding* en sus entidades participadas tienen que ser de carácter nominal.

La Dirección General de Tributos entiende que un título valor nominativo es aquél que designa como tal a una persona determinada y que no puede ser transmitido sin que se notifique la transmisión a la parte afectada por el derecho contenido en el mismo.⁴⁷

Sin embargo, si la participación no tiene el carácter de título valor, como en el caso de las sociedades de responsabilidad limitada,

⁴⁷ Consulta vinculante V-0178-04 de 07 de octubre.

es suficiente con el registro de las participaciones sociales en el libro de registro de socios, desde donde se podrá probar la nominalidad de la participación y sus sucesivas transmisiones voluntarias o forzosas, así como si sobre ellas recayese algún derecho real o gravamen.

Es importante reseñar que, al exigirse el carácter nominativo de las participaciones de una sociedad *holding*, éstas se encontrarían limitadas a la hora de querer cotizar en el mercado de valores (Palacios, 2005).

Por último, el apartado segundo del artículo 119 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades prevé una ventaja exclusiva para las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros, referida a la aplicación del régimen especial de las fusiones, escisiones, aportaciones de activos, canje de valores y cambio de domicilio social de una sociedad europea o una sociedad cooperativa europea de un Estado miembro a otro de la Unión Europea, regulado en el capítulo VIII del título VII de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

El precepto anterior señala que un sujeto pasivo podrá beneficiarse del régimen de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros cuando realiza una aportación no dineraria de los valores representativos de los fondos propios de entidades no residentes en territorio español a una Entidad de Tenencia de Valores Extranjeros española, cualquiera que sea el porcentaje de la participación⁴⁸, siempre que las rentas derivadas de dichos valores puedan disfrutar

⁴⁸ Para disfrutar de este régimen especial de aportaciones de activos el legislador fiscal exige un mínimo del 5%.

del régimen establecido en el artículo 21 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

Este régimen especial, denominado régimen de diferimiento está “basado en la continuidad en la valoración de los bienes y en la exclusión de la existencia de plusvalías, siempre que exista un motivo económico válido, que sólo se descartará cuando se acredite la vacuidad económica de la operación” (García Novoa, 2008, p.4). Debemos añadir, sin perjuicio de que puedan tributar en una transacción posterior, en virtud a que estamos en presencia de un régimen fiscal de diferimiento.

El beneficio, tanto para el aportante, como para la sociedad *holding* española, radica en que “los socios no tributan por las plusvalías que generen dichas aportaciones y la *holding* española, que recibe los valores extranjeros en concepto de aportación no dineraria, los deberá valorar por el coste fiscal que tuvieron los socios” (García Novoa, 2008, p. 4).

III.2.2.2.3.- Medios materiales y personales

El artículo 116 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades exige que para acogerse al régimen de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros, la sociedad *holding* debe gestionar su objeto social mediante la correspondiente organización de medios materiales y personales.

Sin embargo, la norma no delimita conceptualmente qué debe entenderse por medios materiales y personales. Incluso la doctrina ha

señalado que se trata de un concepto jurídico indeterminado⁴⁹ y constituye uno de los “requisitos más problemáticos por su indefinición” (Martín Jiménez, 200, p.73).

Desde el nacimiento, en 1995, del régimen de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros, el legislador exige la existencia de medios materiales y humanos para que una sociedad pueda reivindicar dicho estatus. Pero, desde entonces, poco o casi nada se ha regulado al respecto. No obstante, la Administración Tributaria, a petición de los interesados, ha delimitado a través de consultas de carácter vinculante el concepto de medios materiales y personales.

La Administración Tributaria responde en la consulta del 10 de noviembre de 1995 a la pregunta sobre cómo debe cumplirse el requisito de medios materiales y personales en el régimen de transparencia fiscal internacional. La Administración Tributaria considera cumplido este requisito cuando estuviere probada la existencia de un consejo de administración o un administrador cuya actividad se refiera, total o parcialmente, a la dirección o gestión de la participación.

Martín Jiménez (1996) considera que la anterior consulta reduce a mínimos el requisito de los medios materiales y personales, aunado a que no se exige la residencia en España de los miembros del Consejo de Administración encargados de gestionar las participaciones.

Posteriormente, la Consulta vinculante del 27 de diciembre de 1996⁵⁰ condicionó el significado del requisito de “medios materiales y

⁴⁹ En este sentido, ver: Almudí (2010).

personales” al cumplimiento de un objetivo como es “la correcta administración de las participaciones”⁵¹. El requisito se cumple si se dispone de todos los medios materiales y personales necesarios en aras de la “correcta” administración de las participaciones, pero se sigue sin determinar qué medios se deben utilizar para cumplir con ese objetivo. Es en este momento cuando parte de la doctrina entendió que se estaba exigiendo un local y empleado a jornada completa como medios materiales y personales⁵².

En sendas Consultas de los años 2001⁵³, 2002⁵⁴ y 2003⁵⁵ la Administración Tributaria mantiene como posición para el cumplimiento del requisito de medios materiales y personales el ejercicio, por parte de la sociedad *holding*, de una mínima actividad con la finalidad de gestionar y administrar las participaciones. Se entiende por ello todas aquellas actividades colaterales derivadas del cumplimiento del objeto social, ya sean éstas de carácter

⁵⁰ La Consulta señala: “En cuanto a qué se debe entender por organización de medios materiales y personales a que se refiere la Ley del Impuesto sobre Sociedades, será la adecuada para efectuar la dirección y gestión de las entidades participadas que permita tomar decisiones necesarias en orden a la correcta administración de las participaciones”.

⁵¹ En ningún caso se entiende la dirección o gestión de la entidad participada, sino de las participaciones *per se* que posee la sociedad que pretende reivindicar el estatus de Entidad de Tenencia de Valores Extranjeros.

⁵² El Real Decreto Legislativo 3/2004, de 5 de marzo, por el que aprobó la Ley del Impuesto sobre la Renta de Personas Físicas, contenía, en su artículo 25.2 una referencia a lo que podría entenderse por medios materiales y personales, atendiendo a la exigencia de prueba de que existía un local afecto y un trabajador a jornada completa para que el arrendamiento de inmuebles fuese catalogado como actividad empresarial. Parte de la doctrina asimiló tal requisito a los medios materiales y personales exigidos por el artículo 116 y 107 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades; hecho que ha sido descartado por la propia Administración Tributaria mediante sendas consultas. Esta doctrina fue representada por autores como Rodríguez-Ponga (1995).

⁵³ Consulta vinculante de la DGT V-0026-01 de 07 de mayo de 2001.

⁵⁴ Consulta del 22 de mayo de 2002.

⁵⁵ Consulta vinculante de la DGT V-0022-03 de 25 de febrero de 2003.

administrativo, como por ejemplo, las obligaciones formales de contabilidad y/o fiscalidad. Asimismo, reitera la doctrina administrativa, la exigencia, de al menos un Administrador o de un miembro del Consejo de Administración que se encargue de la gestión y dirección de las participaciones.

Finalmente, las consultas establecen que se entendería incumplido este requisito si la dirección y gestión de las participaciones se desarrollase en su totalidad por medios ajenos, como por despachos de abogados encargados de la administración y gestión de las participaciones.

En definitiva, la sociedad *holding* española debe poseer recursos humanos y materiales efectivos y no ser un “ente vacío, un mero remanso de elementos patrimoniales”⁵⁶.

⁵⁶ Consulta vinculante de la DGT V-0120-03 de 29 de octubre de 2003. “La ETVE debe gestionar y administrar una cartera de valores y, para ello, ha de disponer de la correspondiente organización. La Ley no establece a estos efectos un umbral concreto de medios materiales o personales mínimos para ejercer la función anterior, pero sí requiere que la entidad gestora no sea un ente “vacío”, un mero remanso de elementos patrimoniales. No basta, a estos efectos, la mera existencia de un consejo de administración, circunstancia impuesta por la legislación mercantil. Tampoco es trascendente que uno de sus miembros lo sea, a su vez, de las entidades participadas, por cuanto la Ley exige medios organizativos suficientes no para controlar la gestión de la entidad participada sino para ejercer los derechos y cumplir con las obligaciones derivadas de la condición de socio, así como tomar las decisiones relativas a la propia participación. Tampoco se entiende cumplido el requisito de organización de medios materiales y personales si la totalidad de la gestión y dirección de sus participaciones se contrata con una empresa externa de servicios, cediéndose así a una organización ajena las actividades que deberían corresponder a la entidad de tenencia o bien cuando parcialmente se contratan medios personales y materiales ajenos atribuyéndoles las facultades de gestión y dirección de las participaciones. Por el contrario, sí puede entenderse que existen medios personales y materiales adecuados, a estos efectos, cuando algún miembro del consejo de administración se ocupe asimismo de la adecuada dirección y gestión de las participaciones. (...) Si bien se indica que un Letrado se ocupará del seguimiento de la actividad, se señala que se celebrará “un contrato de servicios con un despacho de profesionales

No obstante lo anterior, este requisito nos lleva a plantearnos una reflexión adicional sobre las sociedades *holding* puras que no requieren de grandes medios materiales y humanos para gestionar sus participaciones, como se demuestra en otros países con mayor tradición en este tipo de sociedades, como en Holanda o en Suiza, por ejemplo. En estos países existen gestores especializados en llevar la administración de las participaciones de las sociedades *holding* allí constituidas, sin que esta situación altere el régimen fiscal especial que el Estado le otorga.

Por último, la organización por parte de las entidades de los medios materiales y personales, como requisito para su integración en el régimen fiscal que nos ocupa, constituye un claro ejemplo de la ausencia de regulación específica en materia del régimen especial de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros, en tanto en cuanto ha sido “regulado” a través de consultas vinculantes de la Administración Tributaria Española y no mediante el ejercicio del derecho reglamentario.⁵⁷

Es fundamental llamar la atención sobre esta falta de claridad en la regulación de los requisitos que debe cumplir una sociedad para su inclusión en el régimen fiscal especial de Entidades de Tenencia de Valor Extranjero, lo cual redundará en una inseguridad jurídica

(...) encargado de la gestión de la propia sociedad y de su patrimonio inmobiliario", circunstancia que, según se ha indicado en el párrafo anterior, hace presumir la inexistencia de una adecuada organización de medios materiales y humanos a los efectos señalados en el artículo 129.1 de la LIS”.

⁵⁷ El Reglamento de la Ley del Impuesto sobre Sociedades no indica nada al respecto de cómo determinar, o cómo entender, el requisito de medios materiales y personales.

importante que desvíe la inversión extranjera hacia regímenes más claros y fiables.

III.2.2.2.4.- Comunicación al Ministerio de Hacienda

El artículo 116.2 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades exige que la entidad que decida acogerse al régimen fiscal especial de Tenencia de Valores Extranjeros deberá comunicarlo al Ministerio de Hacienda.

Aún cuando la propia Ley remite a un desarrollo reglamentario de la comunicación, el Reglamento del impuesto de sociedades, en el único artículo que dedica a esta cuestión, no establece ningún requisito formal que deba cumplir dicha comunicación. En consecuencia, tal comunicación carece de requisitos formales reglamentariamente establecidos, entendiéndose que la misma surtirá efectos siempre que en ella conste la decisión de la sociedad de acogerse al régimen especial de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros.

Lo que sí deja claro este artículo reglamentario es que el régimen fiscal especial de Entidades de Tenencia de Valor Extranjero es opcional y su concesión, en ningún caso, depende de la Administración Tributaria. Una vez comunicada la decisión, por parte de la entidad, de acogerse a dicho régimen especial su amparo se produce de forma automática.⁵⁸

⁵⁸ Con anterioridad a la entrada en vigor de la Ley 6/2000, de 13 de diciembre, por la que se aprueban medidas fiscales urgentes de estímulo al ahorro familiar y a la pequeña y mediana empresa, el régimen de Entidades de Tenencia de Valores

El sujeto pasivo no tiene inicialmente que probar, en la comunicación, que cumple con los requisitos para acogerse al régimen de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros⁵⁹. Sin embargo, la Administración, en cualquier momento, podrá requerir prueba de ello.⁶⁰

Una vez comunicada la decisión al Ministerio de Hacienda, 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 la renuncia al régimen; por lo tanto es de aplicación inmediata.

III.3.- LAS SOCIEDADES *HOLDING* EN EL SISTEMA FISCAL SUIZO

III.3.1.- Introducción y antecedentes de la regulación especial tributaria de las sociedades *holding* en el sistema fiscal federal y cantonal suizo

El sistema fiscal suizo está marcado por el federalismo (Rivier, 1998, p. 60)⁶¹. El federalismo helvético, junto con los sistemas

Extranjeros exigía una autorización previa del Ministerio de Hacienda para poder acogerse a dicho estatus.

⁵⁹En este mismo sentido, ver: Almudí (2006).

⁶⁰ Así lo señala el artículo 119 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades: “El disfrute del régimen estará condicionado al cumplimiento de los supuestos de hecho relativos a él, que deberán ser probados por el sujeto pasivo a requerimiento de la Administración tributaria.”

⁶¹ El sistema fiscal suizo unificado se remonta a la época helvética (1798-1803). Sin embargo, no es hasta la Confederación que se desarrolla dicho sistema. Antes de 1848, fecha de fundación de la Confederación, los cantones recaudaban algunos impuestos indirectos, como los derechos aduaneros, y mantenían el

federales de los Estados Unidos, Alemania, Australia y Canadá, son los ejemplos más característicos de la representación de un Estado descentralizado y, como no podría ser de otra manera, las competencias tributarias constituyen un reflejo de ese sistema federal.

En Suiza, existen dos niveles de soberanía fiscal completamente diferenciados e independientes. Una soberanía fiscal propia de la Confederación y una soberanía fiscal a nivel de los cantones.

Existe un tercer nivel de soberanía fiscal que es el comunal o municipal⁶², este nivel no es independiente, en virtud a que las

impuesto sobre el capital y el patrimonio, que venía de la época helvética. Posteriormente a 1848, la soberanía aduanera pasa a manos de la Confederación y los cantones mantienen sólo los impuestos directos de la renta, el capital y el patrimonio. Es así como nace una división histórica de los impuestos entre la Confederación y los cantones. La Confederación se encarga de recaudar los impuestos indirectos, mientras que los cantones recaudan los impuestos directos. Esta situación no cambió hasta 1915. La I Guerra Mundial significó, para la Confederación, grandes gastos a los que no podía hacer frente sólo con la recaudación del impuesto aduanero, en consecuencia los impuestos directos vuelven a ser competencia de la Confederación, pero esta vez de manera conjunta con los cantones. Esta repartición de competencia recaudatoria continuará así hasta finales de 2020. (Departamento Federal de Finanzas (DFF). Le système fiscal suisse: un modèle de fédéralisme appliqué. <<http://www.efd.admin.ch/dokumentation/zahlen/00579/00608/01113/index.html?lang=fr> >). Para profundizar en el tema sobre el sistema fiscal suizo, puede verse: Cárdenas, 2011; Von Streng, De Gottrau y De Kalbermatten, 2006; Aubert y Mahon, 2003; Rivier, 1998; Athanas y Robinson, 1996; Ryser, 1980.

⁶² En la presente tesis utilizaremos el término comuna y no municipio, para referirnos al tercer nivel político-administrativo en el que se compone la Confederación Helvética, por entender que existen diferencias entre lo que significa comuna en Suiza y lo que implica municipio en España. Las comunas suizas tienen potestad para determinar el nivel impositivo de gravamen, tanto a nivel de personas físicas como corporativo y de la iglesia; asimismo, el pueblo que componen las comunas tienen la potestad de decisión de algunos eventos importantes, a través de la votación directa (incluso en algunas comunas a mano alzada), como por ejemplo, la aprobación de determinados gastos, la construcción de determinada infraestructura. Es por ello, que utilizaremos el término comuna, aunado al hecho de que el Diccionario de la Real Academia de la Lengua Española considera que Comuna constituye “el conjunto de habitantes de un

competencias tributarias comunales son otorgadas por la Constitución y las leyes cantonales (Oberson, 2004), de manera que supone una soberanía fiscal delegada.

Las competencias fiscales de la Confederación están reguladas directamente en la Constitución federal⁶³ y presentan un desarrollo legislativo en la que se encuentra enmarcada la Ley Federal sobre el Impuesto Federal Directo, del 14 de diciembre de 1990 (LIFD).

La Constitución federal establece los impuestos y tasas que la Confederación puede recaudar; por tanto, ésta no puede crear un impuesto si no es de la naturaleza específica atribuida por la Constitución.

A nivel cantonal⁶⁴, el artículo 3 de la Constitución federal de la Confederación Suiza señala que: “Los cantones son soberanos en tanto que su soberanía no esté limitada por la Constitución federal, asimismo ejercen todos los derechos que no sean atribuidos a la Confederación”⁶⁵.

mismo término”. En alemán “*Gemeinde*”; en Francés “*Commune*”; en Inglés “*Communal*”.

⁶³ Constitución Federal de la Confederación Suiza, aceptada en votación popular el 18 de abril de 1999.

⁶⁴ Existen 26 cantones, que son: Appenzell Rhodes-Extérieure, Appenzell Rhodes-Intérieures, Argovie, Bâle-Campagne, Bâle-Ville, Berne, Fribourg, Genève, Glaris, Grisons, Jura, Lucerne, Neuchâtel, Nidwald, Obwald, St. Gall, Schaffhouse, Schwytz, Soleure, Tessin, Thurgovie, Uri, Valais, Vaud, Zoug, Zurich.

⁶⁵ “*Art. 3 Cantons. Les cantons sont souverains en tant que leur souveraineté n’est pas limitée par la Constitution fédérale et exercent tous les droits qui ne sont pas délégués à la Confédération*”. (Traducción propia).

En el precepto anterior se erige la base constitucional de la soberanía de los cantones y pilar fundamental del sistema federal suizo. De ello podemos concluir que los cantones mantienen una competencia subsidiaria general (Rivier, 1998); es decir, son atribuciones tributarias de los cantones la instauración y recaudación de impuestos que no sean materia propia de la Confederación. Incluso, según el artículo 56.1 de la Constitución federal, los cantones, en el ejercicio de su soberanía, pueden concluir tratados fiscales internacionales con Estados extranjeros.

Cada cantón tiene, por tanto, su propio sistema fiscal dentro de los límites establecidos por la Constitución federal de la Confederación Suiza, con competencias autónomas de recaudación, de elaboración de presupuesto y de gasto público y de ejecución de la perecuación financiera legalmente establecida. No obstante, en 1990 la Confederación promulgó una ley de armonización (Ley Federal sobre la Armonización de los Impuestos Directos de Cantones y Comunas, del 14 de diciembre de 1990, de ahora en adelante LHID), que constituye una norma marco de tipo técnico y en la que se concentran los principios generales sobre los que se debe desarrollar los impuestos directos en los diferentes cantones y comunas. Esta Ley limita de forma técnica la soberanía fiscal de los cantones y las comunas estableciendo baremos entre los que se debe actuar. Por eso algunos autores (Oberson, 2007) sostienen que es una ley que se dirige al legislador cantonal y no a los ciudadanos.

El fondo de la LHID es una regulación de tipo formal y no material (Rivier, 1998)⁶⁶. Y responde más a una coordinación de sistemas que a una uniformidad (Oberson, 2007).

La soberanía delegada de las comunas⁶⁷ viene dada por las constituciones cantonales y son éstas las que definen su potestad tributaria. A nivel comunal existen otras colectividades de Derecho público con competencia recaudatoria, tales como, la iglesia o los colegios públicos.

El tipo fiscal del impuesto sobre sociedades, a nivel federal, está regulado en la Constitución, mientras que el tipo cantonal o comunal está establecido en la mayoría de las leyes fiscales cantonales.

Debido a la estructura federal del sistema tributario suizo, las sociedades *holding* están reguladas en dos niveles soberanos: por un lado, la federación y, por otro, los cantones y las comunas.⁶⁸

Antes de iniciar el análisis de la situación actual de las sociedades *holding* en el marco de la legislación fiscal suiza (tanto a nivel federal como cantonal), con especial referencia al impuesto sobre el beneficio neto⁶⁹, consideramos necesario hacer un breve repaso histórico del tratamiento fiscal que el conglomerado de leyes tributarias suizas otorga a las sociedades *holding*.

⁶⁶ En este mismo sentido, Zarin-Nejadan (2004).

⁶⁷ Existen aproximadamente 2.700 comunas.

⁶⁸ Se puede obtener una visión general de la regulación de las sociedades *holding* en Suiza en Neidhardt, S. (2006).

⁶⁹ En relación con el impuesto sobre el capital, la mayoría de los cantones concede a las sociedades *holding* un tipo impositivo más bajo que el que se aplica a las sociedades en general.

La primera vez que la Confederación suiza otorgó una reducción de impuestos a las sociedades *holding* data de 1920, cuando una sentencia del Tribunal Federal, del 28 de septiembre, obligó a practicar una reducción sobre el impuesto de guerra extraordinario alegando una triple imposición (Pichon, 1986).

No obstante, a nivel cantonal ya existían beneficios fiscales en los impuestos sobre el capital y las reservas para las sociedades *holding*, que consistían generalmente en un tipo impositivo reducido, como es el caso del cantón de Grison, que mediante la Ley del 23 de junio de 1918 (artículo 28) sólo gravaba a las sociedades *holding* en un 50% del capital; o el cantón de Glaris que sólo gravaba el capital con base a un tipo anual cantonal fijo del 0,40% del capital-acción nominal (Genillard, 1936).

La existencia de sociedades *holding* en Suiza se remonta al siglo XIX, como es el caso de FTB *Holding*, inscrita en el Registro de Comercio del cantón del Tessin, el 23 de marzo de 1883 (actualmente activa), y asimismo IVF Hartmann *holding*, inscrita en el Registro de Comercio del cantón de Schaffhouse, el 13 de abril de 1883 (actualmente activa), entre otras.⁷⁰

⁷⁰ Von Roll *holding*, inscrita en el Registro de Comercio del cantón de Soleure, el 16 de abril de 1883; Algodón *holding*, inscrita en el Registro de Comercio del cantón de Zoug, el 1 de mayo de 1883; Pax *holding*, inscrita en el Registro de Comercio del cantón de Bâle-Ville (Basilea), el 12 de septiembre de 1883; Vigier *holding*, inscrita en el Registro de Comercio del cantón de Soleure, el 25 de agosto de 1884; LZ Medien *holding*, inscrita en el Registro de Comercio del cantón de Lucerne, el 12 de febrero de 1886; Glutz *holding*, inscrita en el Registro de Comercio del cantón de Soleure, el 11 de agosto de 1890; Orell Füssli *holding*, inscrita en el Registro de Comercio del cantón de Zurich, el 22 de octubre de 1890; Rieter *holding*, inscrita en el Registro de Comercio del cantón de Zurich, el 28 de diciembre de 1891; AG Ziegelwerke Horw-Gettnau-Muri *holding*, inscrita

Desde 1921, los beneficios fiscales otorgados a una sociedad *holding* tienen su fundamento en la doble e incluso triple imposición⁷¹. Estas concesiones tributarias buscan neutralizar el efecto que una sociedad de participación genera y que es conocido como efecto de imposición en cascada. Por tanto, como ya se ha indicado, los beneficios tributarios aplicables en las diversas legislaciones nacionales tienen por objetivo teleológico evitar o atenuar la múltiple imposición (Ryser, 1980; Pichon, 1986).

A diferencia del resto de jurisdicciones fiscales con regímenes especiales para las sociedades *holding*, como Holanda o España, las leyes fiscales suizas otorgan un beneficio fiscal a las sociedades *holding* que no se basa en el método de la exención de los dividendos o plusvalías de las sociedades participadas, sino que su fundamento es la reducción del impuesto sobre el beneficio en proporción al rendimiento que las participaciones generen sobre el beneficio total de la sociedad.

Además del método de reducción del impuesto sobre el beneficio en proporción a los rendimientos generados por las

en el Registro de Comercio del cantón de Lucerne, el 04 de abril de 1895; Accu *holding*, inscrita en el Registro de Comercio del cantón de Zurich, el 30 de enero de 1896; HOCHDORF *holding*, inscrita en el Registro de Comercio del cantón de Lucerne, el 18 de septiembre de 1897. Todas las anteriores actualmente activas. El Registro de comercio de algunas de estas sociedades *holding* puede verse en los anexos de la presente tesis.

⁷¹ Si se aplica el régimen general se generaría una triple imposición. En primer lugar, se gravan los beneficios de la sociedad participada; ésta distribuye su beneficio en forma de dividendos a sus accionistas, que podría ser una sociedad *holding*, donde se gravarían por segunda vez. En un tercer nivel, los mismos beneficios serían gravados cuando los accionistas de la sociedad *holding* reciban los rendimientos de ésta en forma de dividendos.

participaciones de una sociedad *holding*, aplicable a nivel federal, también existe una exención total del impuesto sobre el beneficio de las sociedades *holding* puras a nivel cantonal.

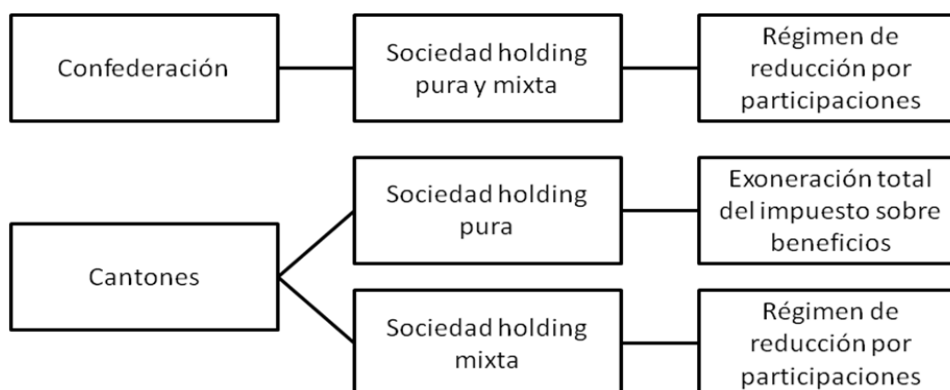
Es importante señalar que el beneficio de reducción por participación, según algunos autores (Widmer, 2002) es erróneamente calificado de privilegio *holding*. Dicho autor señala que sólo habrá un beneficio *holding*, en sentido estricto, cuando dicho privilegio dependa exclusivamente de una actividad *holding* desarrollada por la sociedad, como es el caso de la exoneración impositiva cantonal otorgada a las sociedades *holding* puras; en cambio, la reducción por participaciones es otorgada a cualquier empresa, independientemente de su actividad. Por tanto, las sociedades comerciales o industriales pueden obtener tal privilegio siempre que cumplan determinados requisitos formales establecidos en la Ley.

En nuestra opinión, el método de reducción por participaciones es un beneficio *holding*, en sentido *lato*, en virtud a que, si bien es cierto que se concede a sociedades cuyo objetivo principal no es la gestión de participaciones, también es cierto que uno de los requisitos “formales” es la tenencia de, al menos, el 10% del capital de otra empresa, nacional o extranjera; y en tal caso, estamos en presencia, por exigencia legal, de una sociedad que tiene y gestiona participaciones en otra empresa, lo cual es una sociedad *holding per se* de carácter mixto.

El método suizo de la reducción por participaciones no es subjetivo, no toma en cuenta la naturaleza de la sociedad, sino que es de tipo objetivo porque recae sobre las participaciones y sus

rendimientos; pero por ello no deja de ser un beneficio *holding*, aunque en sentido extenso. Por otro lado, a nivel cantonal, existe una exoneración total del impuesto sobre el beneficio a las sociedades *holding* puras que cumplan con determinados requisitos, siendo ésta una ventaja fiscal de carácter subjetiva, ya que recae sobre un tipo de sujeto pasivo. En este último caso estamos en presencia de un “beneficio *holding*” *stricto sensu*.

Figura III.4. Regímenes fiscales aplicables a las sociedades holding en Suiza.⁷²



III.3.2.- Regulación fiscal del beneficio *holding* en Suiza

III.3.2.1.- Sujeto pasivo del régimen tributario especial de sociedades *holding*

En primer lugar, partimos de la hipótesis de que toda persona jurídica que posea participaciones de otras sociedades nacionales o extranjeras puede llegar a ser sujeto pasivo con derecho a la aplicación

⁷² Fuente: elaboración propia.

de los beneficios fiscales aquí analizados, siempre que reúnan las condiciones objetivas exigidas por la Ley.

No obstante, el régimen legal sobre los impuestos directos establece que pueden reivindicar el estatus fiscal *holding*:

a.- Las sociedades de capital (sociedades anónimas, sociedades comanditarias por acciones y sociedades de responsabilidad limitada) y las sociedades cooperativas de derecho suizo.

La administración efectiva de estas sociedades puede estar en el extranjero; únicamente es necesario que formal y estatutariamente la sociedad esté domiciliada en Suiza (Berdoz, 2008).

b.- Las empresas de derecho público que hayan adoptado la naturaleza jurídica de sociedad de capital o de sociedad cooperativa, salvo que ya estén exoneradas mediante una ley particular (Berdoz, 2008).

c.- Las sociedades de capital de derecho extranjero que se asimilen a una sociedad de capital o a una sociedad cooperativa de derecho suizo y que se encuentren sujetas de forma ilimitada (sujeción personal) en Suiza. La sujeción ilimitada viene dada por el hecho de que la sociedad tenga su sede o la administración efectiva en Suiza.

d.- Las sociedades de capital de derecho extranjero sujetas de forma ilimitada (sujeción personal) o limitada (sujeción

económica)⁷³ en Suiza, como sería el caso de los establecimientos permanentes.

e.- En principio, las fundaciones o asociaciones no pueden reivindicar la reducción por participación *holding* a nivel federal. Pero las asociaciones o fundaciones extranjeras cuya naturaleza jurídica se aproxime más a una sociedad de capital o sociedad cooperativas suizas podrían beneficiarse del privilegio *holding* (Widmer, 2002). Sin embargo, en algunos cantones las fundaciones sí pueden beneficiarse del privilegio *holding*, como es el caso del cantón de Bâle-Ville (Art. 78.1 St.GBS)⁷⁴.

Con relación a las sociedades de personas de derecho extranjero, la situación es más imprecisa⁷⁵. Actualmente, existe una controversia doctrinal para determinar si una sociedad de personas de derecho extranjero, que no posea personalidad jurídica, pero que tenga una sujeción económica en Suiza, pueda reivindicar el estatus *holding* y, por consiguiente, los beneficios que ello lleva aparejado.⁷⁶

⁷³ Una persona jurídica está sujeta económicamente, aún cuando no tenga su sede o su administración efectiva en Suiza, siempre que: a) sea propietaria, usufructuaria, o socio de una empresa establecida en Suiza, b) explote un establecimiento permanente en Suiza, c) sea propietaria o ejerza derechos reales de uso efectivo sobre un inmueble situado en Suiza, d) asimismo sí la sociedad es titular o usufructuaria de créditos garantizados con bienes inmobiliarios o hipotecas sobre bienes inmobiliarios situados en Suiza, e) o comercie con bienes inmuebles situados en Suiza o medien en las transacciones de dichos bienes.

⁷⁴ Steuergesetz Bâle-Ville. (Ley fiscal del cantón de Bâle-Ville).

⁷⁵ La situación de las sociedades de personas de derecho suizo es claro, debido a que Suiza no reconoce a las sociedades de personas una personalidad distinta a la de sus asociados y, por tanto, tampoco un estatus fiscal independiente. Los asociados son gravados de forma directa con el impuesto sobre la renta y patrimonio.

⁷⁶ En el cantón de Berna se permite a una sociedad de personas extranjeras sin personalidad jurídica y con sujeción económica o personal en Suiza reivindicar el estatus *holding* (Art. 75.3 y 98.1 St. GBE (Steuergesetz Berne) (Ley Tributaria del cantón de Berna)).

Este tipo de sociedades de personas, con sujeción económica en Suiza, están gravadas con los impuestos directos en lo que se refiere al rendimiento producido en Suiza, asimilándose a la persona jurídica de derecho suizo a la que más se aproxime, teniendo en cuenta su forma jurídica o su propia estructura.

Von Streng et al., (2006) mantiene una posición, según la cual, si este tipo de sociedades son legítimamente sujetos pasivos de los impuestos directos y se les aplican las mismas normas fiscales de las personas jurídicas suizas, dentro de las cuales están los propios beneficios *holding*, no existe justificación para aplicarles de forma parcial las leyes fiscales. Por tanto, este tipo de sociedades debería disfrutar también del beneficio fiscal *holding* de reducción en la participación e, incluso, de la exoneración total a nivel cantonal, cuando proceda.

La posición contraria, sostenida por Berdoz (2008)⁷⁷, y que también mantiene la Administración Federal Tributaria suiza, señala que las sociedades de personas de derecho extranjero no pueden beneficiarse del método de reducción por participación, en los casos en que éstas sociedades no hayan tributado en origen, en virtud a que se desvirtúa la finalidad teleológica del privilegio fiscal que consiste en la eliminación de la doble imposición.

⁷⁷Posición que compartimos. Berdoz (2008, p. 903) añade que sería discriminatorio conceder el privilegio *holding* a las sociedades de personas de derecho extranjero cuando las sociedades de personas de derecho suizo están excluidas.

No obstante, la Administración Federal da plena libertad a los cantones para conceder el estatus *holding* a las sociedades de personas de derecho extranjero y, por consiguiente, la total exoneración cuando éstos lo consideren procedente (Von Streng et al., 2006).

III.3.2.2.- El beneficio *holding stricto sensu*

Las sociedades *holding* puras a nivel cantonal y comunal disfrutan de un beneficio tributario que consiste en la exoneración total del impuesto sobre el beneficio neto. Esta exoneración fiscal de tipo subjetivo la denominamos beneficio *holding stricto sensu*.

El beneficio *holding* cantonal se otorga a un sujeto fiscal y no a determinados rendimientos o beneficios. El tipo de beneficio otorgado por los cantones y comunas constituye una exoneración netamente subjetiva, que recae sobre el sujeto pasivo y no sobre determinados rendimientos, como sería el caso del beneficio por reducción de participaciones a nivel federal. Por ello, el tratamiento fiscal de las sociedades *holding* supone, realmente, un beneficio tributario *holding per se*.

Para que las sociedades *holding* puras a nivel cantonal y comunal puedan acceder a la exoneración del impuesto sobre el beneficio neto deberán cumplir tres requisitos, recogidos en el artículo 28.2 LHID, que son los siguientes:

a.- El objeto estatutario y efectivo de la sociedad debe ser, a título principal⁷⁸, la gestión duradera de participaciones de otras sociedades nacionales o extranjeras.

b.- Las participaciones que posean las sociedades *holding* en otras sociedades debe representar, al menos, las dos terceras partes de los activos totales de la empresa; o el beneficio de esas participaciones debe representar, al menos, las dos terceras partes de la renta total de la sociedad.

c.- La sociedad *holding* no debe ejercer ningún tipo de actividad comercial o industrial en Suiza.

A continuación analizaremos cada uno de éstos requisitos:

En primer lugar, el objeto estatutario y efectivo de la sociedad debe ser, a título principal, la gestión duradera de participaciones de otras sociedades nacionales o extranjeras.

En relación al objeto estatutario el requisito es doble, en tanto en cuanto se establece la prioridad del objeto social, es decir la gestión de participaciones de otras sociedades; y por otro lado, se exige una gestión duradera de estas participaciones.

Sobre éste requisito, la mayor parte de la doctrina está de acuerdo en que el objeto estatutario de las sociedad debe ser, principalmente, la gestión de las participaciones, y no exclusivamente.

⁷⁸ Algunos autores como Skawronski (2002), hablan de exclusividad, pero la LHID, en su artículo 28 señala: “objeto estatutario principal”.

Situación que lleva a preguntarse ¿qué otro tipo de actividad puede ejercer la sociedad que sea compatible con el estatus de *holding*?

Al hilo de lo anterior, es de señalar que la actividad comercial o industrial propiamente dicha no sería compatible con el estatus de *holding* pura. Por tanto, las actividades accesorias que puede desarrollar la sociedad *holding* tienen que estar en relación con la gestión de las participaciones.

La doctrina (Von Streng et al., 2006) considera como actividades accesorias las actividades de soporte a las empresas del grupo, sin entrar a sustituir, en ningún caso, la administración efectiva del mismo. Son actividades compatibles con el estatus *holding*, los consejos de tipo fiscal o jurídicos que la *holding* puede prestar al resto de las empresas del grupo, así como también el desarrollo de políticas de comunicación, financiación de filiales y relación con los inversores. En resumen, sólo estarán permitidas actividades de gestión, coordinación, supervisión y financiación de las sociedades del grupo.

En relación con el tiempo que las sociedades deben mantener las participaciones de las entidades, para la aplicación del beneficio de la exoneración, la LHID no establece nada al respecto, dejando así un amplio margen de maniobra a los cantones. La mayoría de los cantones exige, al menos, la tenencia de la participación durante un año, y que las tres condiciones se cumplan en el momento de otorgar el beneficio *holding*.

En segundo lugar, las participaciones que posean las sociedades *holding* en otras sociedades debe representar, al menos, las dos terceras partes de los activos totales de la empresa o el beneficio asociado a esas participaciones debe representar, al menos, las dos terceras partes del beneficio total de la sociedad. El requisito de participación se entiende satisfecho cuando al menos una de las condiciones anteriores se cumpla.

Veamos el caso de una sociedad X, cuyo objeto social sea la tenencia y gestión duradera de participaciones de otras sociedades, que presenta el siguiente balance en el que las participaciones representan al menos las dos terceras partes de sus activos, y en consecuencia puede optar por el beneficio *holding*.

Tabla III.1

Balance de la sociedad X, que cumple con el requisito de que la participación represente, al menos, las dos terceras partes de los activos totales de la sociedad

ACTIVOS		PASIVOS	
Participación en la sociedad Y	900.000	Fondos propios	600.000
Otros activos	300.000	Deudas	600.000
Total	1.200.000		1.200.000

El concepto de participación y de rendimiento de las participaciones será analizado con profundidad en páginas posteriores en relación con el beneficio sobre reducción de participaciones. No obstante, se debe tener en cuenta que, a los efectos de este cálculo, los rendimientos de los bienes inmuebles situados en Suiza no participan de la exoneración del impuesto sobre el beneficio y, por tanto, deben

tributar al régimen ordinario, aún cuando éstos tienen la posibilidad de la deducción correspondiente a una carga hipotecaria (Oberson, 2007, p. 237).

Cabe señalar que, en el momento de aplicar la exención, las sociedades deben cumplir con el requisito alternativo de poseer las dos terceras partes del activo o que el beneficio de las participaciones represente al menos las dos terceras partes del beneficio total de la sociedad; pero, si después, la sociedad pierde dicha condición, los cantones son flexibles en el tiempo para que la sociedad la vuelva a cumplir. Normalmente se les concede entre uno y dos años (Von Streng et al., 2006).

En tercer lugar, la sociedad *holding* no debe ejercer ningún tipo de actividad comercial o industrial en Suiza.

Respecto a la exclusión de la actividad comercial o industrial en Suiza que opera como tercer requisito, éste se encuentra íntimamente relacionado con el primer requisito, referido al objeto social, y confirma la tesis de la incompatibilidad del estatus *holding* con el desarrollo de una actividad distinta a la gestión de las participaciones; es decir, una sociedad *holding* pura no puede ejercer una actividad comercial o industrial en Suiza de forma paralela a la tenencia y gestión de las participaciones de otras sociedades.

La prohibición del ejercicio de una actividad comercial o industrial se limita al territorio suizo, lo que supone que, si una sociedad *holding* ejerce una actividad comercial en el extranjero, a

través de un establecimiento permanente, no pierde su estatus *holding* en Suiza.

Algunas sociedades *holding* gestionan derechos de propiedad intelectual. En este caso, la gestión pasiva de estos derechos es totalmente compatible con el estatus de *holding*, aún cuando existen algunas sentencias en sentido contrario, como es el caso de la sentencia del Tribunal Federal de fecha 6 de abril de 2005, que señala: “(...) *el suministro de prestaciones complementarias a la simple cesión del derecho de uso de un bien inmaterial en el seno de un grupo de sociedades, tales como la prestación de servicio de marketing, de formación, o management de productos, son gestiones activas y exceden las obligaciones de los contratos de licencias habituales y por tanto son incompatibles con un estatus holding.*”⁷⁹

En el tratamiento de los derechos de propiedad intelectual existen diferencias entre cantones, pero se puede afirmar, con carácter general, que la simple detentación del derecho es admisible en todos ellos (incluso con una mínima gestión del derecho y sus rendimientos serían considerados como rentas pasivas como sostiene Von Streng et al., 2006), y su incompatibilidad con el estatus *holding* se reserva a la gestión activa del derecho de propiedad intelectual.

En último lugar, es importante precisar que el régimen del beneficio *holding* es incompatible con la desgravación de los impuestos en la fuente permitido por los Convenios para evitar la doble imposición. Algunos Convenios para evitar la doble imposición

⁷⁹ RDAF 2005 II 543. Confirmación del Tribunal Federal de la resolución de la Administración fiscal del cantón de *Appenzell Rhodes Intérieures*. (Traducción propia del francés).

prevén la posibilidad que la sociedad pueda deducirse de sus rendimientos, que han sido gravados por el régimen ordinario suizo, los impuestos pagados en la fuente. Situación ésta incompatible con la exoneración de impuestos sobre el beneficio que los cantones conceden a las sociedades *holding*. Como consecuencia de ello, la sociedad *holding* tiene que optar, ya sea por aplicar el Convenio para evitar la doble imposición y renunciar al beneficio *holding*, o por mantener su *status holding* de exoneración y abandonar la posibilidad de deducción de los impuestos de fuente extranjera (Oberson, 2007, p. 237).

III.3.2.3.- El beneficio *holding lato sensu* (método de reducción por participaciones) aplicable a las sociedades *holding* puras y mixtas a nivel federal y a las sociedades *holding* mixtas a nivel cantonal

Tanto a nivel federal, las sociedades *holding* puras y mixtas, como a nivel cantonal, las sociedades *holding* mixtas, pueden acogerse a un beneficio fiscal denominado “reducción por participación”, que supone la reducción del impuesto sobre el beneficio neto en la proporción existente entre el rendimiento neto de las participaciones y el beneficio neto total de la sociedad.

La reducción por participaciones constituye un beneficio tributario que incide de forma objetiva sobre determinados rendimientos de algunas o todas las participaciones que posea una sociedad de capital o sociedad cooperativa que tenga por objeto, no exclusivo, ni principal, la gestión de participaciones de otras

sociedades nacionales o extranjeras⁸⁰. Este régimen favorable no recae sobre un sujeto pasivo o contribuyente, sino sobre determinados rendimientos generados por las sociedades participadas, siendo en consecuencia calificado como un método de carácter objetivo.

La regulación fiscal del beneficio de reducción por participaciones está establecida en los artículos 69 y 70 LIFD, y desarrollado en la Circular 27 sobre reducción del impuesto sobre los rendimientos de participaciones en las sociedades de capital y sociedades cooperativas, del 17 de diciembre de 2009. A nivel cantonal, se regula por el artículo 28 LHID y por las respectivas leyes tributarias cantonales.

La Ley Federal sobre el Impuesto Federal Directo, en su artículo 69, exige a las sociedades de capital o sociedades cooperativas que quieran acogerse al régimen de reducción por participaciones, tres requisitos alternativos:

- 1.- La sociedad de capital o la sociedad cooperativa debe poseer, al menos, un 10% del capital-acción o del capital-social de otra sociedad de forma directa. La tenencia indirecta no se toma en cuenta a la hora de calcular el 10%.
- 2.- La sociedad de capital o sociedad cooperativa debe participar, al menos, en un 10% de los beneficios y de las reservas de otra sociedad.

⁸⁰ Son las denominadas sociedades *holding* mixtas.

3.- Que la participación represente un *valor venal*⁸¹ (valor de mercado) de, al menos, 1 millón de francos suizos.

Como se observa, la LIFD exige un requisito alternativo, ya sea de porcentaje en participaciones o en los beneficios de las sociedades participadas o de valor de mercado de la participación para poder acogerse a la ventaja fiscal que supone la reducción por participación.

El artículo 69 LIFD define el método de reducción por participaciones como una reducción proporcional del impuesto sobre el beneficio neto en relación con el beneficio neto de las participaciones y el beneficio neto de la sociedad, en aras de atenuar o neutralizar la doble imposición.

En consecuencia, el impuesto federal directo sobre el beneficio de las sociedades de participación se calcula partiendo del resultado neto de los beneficios totales de la sociedad. La reducción fiscal *holding* de dicho impuesto se obtiene de la diferencia entre el rendimiento neto de las participaciones y el beneficio neto total de la sociedad, multiplicado por cien.

⁸¹ “El valor venal es la cantidad de dinero que podría obtenerse, a la fecha de cierre, de la venta de un activo, en virtud de una transacción efectuada en condiciones normales de mercado, neto de costes de salida. Los costes de salida son los costes directamente atribuibles a la salida de un activo, excluidas las cargas financieras y las cargas del impuesto sobre el resultado” (Artículo 322-1-10 del Plan General Contable Francés (traducción propia del francés). En Suiza el valor venal se determina según los principios de valoración establecidos en la Directiva sobre evaluación de títulos no cotizados en bolsa, promulgada por la Conferencia suiza de impuestos y la Administración federal de contribuyentes. De ahora en adelante, le denominaremos valor de mercado.

El porcentaje de reducción se consigue aplicando la siguiente fórmula:

$$\% \text{ reducción} = \frac{\text{Rendimiento neto de las participaciones}}{\text{Beneficio neto total imponible en Suiza}} \times 100$$

III.3.2.3.1.- Rendimiento neto de las participaciones

Con carácter previo al análisis del rendimiento neto de las participaciones y su cálculo, es de suma importancia delimitar la noción de participación y de rendimiento de esas participaciones en el marco del beneficio tributario de reducción por participaciones.

En primer lugar, es necesario definir la noción de participación.

En este sentido, la Circular nº 27, de 17 de diciembre del 2009⁸², señala que las participaciones son las partes que una sociedad posee dentro del capital–acción de una sociedad de capital o dentro del capital–social de una sociedad cooperativa, nacionales o extranjeras, así como cualquier otra acción que dé derecho a participar del beneficio y de las reservas de otras sociedades de capital y sociedades cooperativas, ya sean nacionales o extranjeras.

Por su parte, Rivier (1994, p. 281) define las participaciones como las partes del capital de otras sociedades que son poseídas a

⁸² Esta Circular entró en vigor el 1 de enero de 2011.

título de inversión duradera y que permiten ejercer una influencia determinante sobre la sociedad.⁸³

Por tanto, esas participaciones se componen de: acciones de sociedades anónimas y sociedades comanditarias por acciones, participaciones sociales de sociedades de responsabilidad limitada y de sociedades cooperativas, bonos de participación⁸⁴, bonos de disfrute⁸⁵, participación del capital de una SICAF⁸⁶.

A su vez, la Circular, *supra* identificada, considera que no constituyen participaciones, al amparo de la legislación suiza, las obligaciones de deudas⁸⁷, los préstamos⁸⁸ y anticipos, los instrumentos

⁸³ La diferencia entre una sociedad *holding* y una sociedad de portafolio consiste en que la primera interviene en la gestión de sus participadas, mientras que la segunda sólo mantiene sus participaciones como mera inversión.

⁸⁴ El Código de Obligaciones suizo, en su artículo 656.a, autoriza a los estatutos sociales de una sociedad poder prever un capital-participaciones dividido en bonos de participación. Estos bonos de participación deben ser emitidos contra una aportación y tendrán un valor nominal y no confieren derecho de voto.

Asimismo, todas las disposiciones relativas al capital-acción, a las acciones y a los accionistas son aplicables al capital-participación, a los bonos de participación y a los partícipes, salvo que la Ley disponga otra cosa. El Código de Obligaciones exige, también, que los bonos de participaciones sean denominados como tal por los estatus sociales.

⁸⁵ Los bonos de disfrute (*Bons de jouissance*) son títulos de participación que confieren a sus titulares los derechos patrimoniales previamente descritos en los estatutos de la sociedad, por ejemplo, participación en los beneficios del ejercicio, derecho al producto de la liquidación, derecho preferencial de suscripción de nuevas acciones, pero no da derechos de carácter social. Los motivos de la emisión de estos bonos son diversos. Estos títulos pueden ser emitidos como ventajas especiales. Los bonos de disfrute son igualmente utilizados como un instrumento de participación de los trabajadores en los beneficios de la empresa. La diferencia con los bonos de participación es que los bonos de disfrute no poseen valor nominal y no pueden ser emitidos contra un aporte que sea parte del activo del balance de la sociedad.

⁸⁶ Sociedad inversora de capital fijo (*Société d'investissement à capital fixe*).

⁸⁷ Las obligaciones de deuda, según la Ley Federal sobre Derechos de Timbre Fiscal, “*son deudas reconocidas por escrito, de cantidades fijas, emitidas en múltiples documentos y con el objeto de obtener capital (i.e., por medio de un*

financieros híbridos⁸⁹, cualquier otro crédito de un accionista de una sociedad de capital o de un socio de una sociedad cooperativa, las participaciones en fondos de inversión colectiva u otras participaciones que se asimilen a ellas, como sería el caso de las participaciones del capital de una SICAV⁹⁰.

La delimitación anterior no sólo es aplicable a la noción de participación en relación con la obtención del beneficio fiscal federal de reducción por participación, sino también a nivel cantonal para reivindicar el estatus *holding* y, por ende, la obtención de una exoneración total del impuesto sobre el beneficio neto.

En segundo lugar, es fundamental determinar qué tipo de rendimientos de las participaciones son los que deben computarse para obtener el beneficio neto de éstas y poder calcular así el porcentaje de la reducción del impuesto sobre el beneficio.

préstamo a terceros), creación de oportunidades de inversión colectiva o a través de la consolidación de compromisos de deuda”. (Traducción propia del francés).

Para profundizar sobre la noción fiscal de las obligaciones de deuda en Suiza, véase: Rivier, J.(1994, p. 181-190).

⁸⁸ En relación con los préstamos de larga duración entre una sociedad matriz y una sociedad filial, existe una controversia doctrinal en la que se discute si estos préstamos deberían considerarse como participaciones. Actualmente, la decisión de si los préstamos de larga duración son considerados como participaciones se deja libremente a los cantones. i.e. los cantones de Fribourg, Genève, Neuchâtel y Vaud, no consideran asimilables los préstamos de larga duración a las participaciones. No obstante, el cantón de Valais entiende que los préstamos a medio y largo plazo concedido a las sociedades filiales por sus sociedades matrices se asimilan a las participaciones y los intereses que éstos préstamos generan se asimilan a rendimiento de participaciones (Art. 92.2 Ley Fiscal del cantón de Valais), como señala Skawronski, 2004, p. 150.

⁸⁹ Las obligaciones, los préstamos y los instrumentos financieros híbridos no forman parte de lo que es una participación, a tenor del beneficio fiscal de reducción por participaciones, en virtud a que el fin teleológico de este privilegio es evitar o neutralizar la triple imposición económica (Widmer, 2002).

⁹⁰ Sociedad inversora de capital variable (*Société d’investissement à capital variable*).

La Ley Federal del Impuesto Federal Directo no define de forma positiva los rendimientos que deben ser tenidos en cuenta para calcular la reducción por participaciones, sino que el artículo 70 *ejusdem* realiza una enumeración negativa de los rendimientos que no son considerados como producto de las participaciones, y señala:

a.- Todos los rendimientos que representen un pago por la prestación justificada de servicios y relación comercial de la sociedad de capital o la sociedad cooperativa nacional o extranjera, tales como, royalties, comisiones, intereses;

b.- Los beneficios que provengan de la revalorización de las participaciones.

La circular 27, ya identificada, relativa a la reducción sobre las participaciones amplía esta lista negativa y excluye también:

a.- El excedente de liquidación y los beneficios de fusión, en los casos de corrección de valor efectuado sobre el coste de inversión de las participaciones, siempre que no sea justificado. En este caso, el excedente no se incluirá como rendimiento de participaciones, sino que irá como parte del beneficio imponible y será gravado de forma ordinaria.

b.- Los rendimientos adquiridos en compensación, así como los pagos sustitutivos procedentes de préstamos de títulos (*Securities Lendings*).

c.- Las acciones gratuitas.⁹¹

No obstante, la propia Circular establece una lista positiva de los rendimientos a tener en cuenta en el cálculo de la reducción por participaciones. Dicha Circular señala que para cuantificar los rendimientos de las participaciones se incluirán todos aquéllos que correspondan a distribuciones ordinarias, extraordinarias y distribuciones ocultas de beneficios.

a.- Distribuciones ordinarias de beneficios, tales como: dividendos, incluso en especie, participación en beneficios, intereses sobre las participaciones sociales de una sociedad cooperativa⁹².

b.- Distribuciones extraordinarias de beneficios, como podrían ser los excedentes de liquidación en caso de liquidación total o parcial de la empresa y beneficios de fusión. Sólo se incluye en el beneficio de reducción por participaciones la diferencia entre el excedente de liquidación y el coste de inversión de la participación.

En el caso de que el valor contable de la participación en la sociedad liquidada sea inferior a su coste de inversión, el monto

⁹¹ Widmer (2002, p. 48) señala que las acciones gratuitas constituyen una permuta de pasivos y no una inversión; en consecuencia no se está ante un rendimiento, aún cuando el Tribunal federal (RDAF 1963, p. 234) asimilaba las acciones gratuitas a los dividendos y por tanto los consideraba como rendimientos de participaciones. A partir de 1997 con la extensión de la reducción por participaciones a las ganancias de capitales esta interpretación jurisprudencial deja de tener efecto y las acciones gratuitas pasan a engrosar la lista negativa de rendimiento por participaciones de la circular 27 ya identificada.

⁹² Ver sentencias del Tribunal Federal de Lausanne. ATF 104 Ib 333.

del excedente de liquidación comprendido entre el coste de inversión y el valor contable inferior estará gravado y no incluido en el beneficio de reducción por participaciones (Berdoz, 2008).

c.- Distribuciones ocultas de beneficios⁹³ y prestaciones no justificadas de servicios y relación comercial de la sociedad de capital o la sociedad cooperativa, tales como, intereses, precio por bienes materiales e inmateriales y por los servicios que no estuvieren de acuerdo con el principio de plena concurrencia.

En la medida en que la ley cantonal asimile los préstamos de larga duración entre matriz y filial como una participación en el capital de la matriz, en ese momento se puede entender que los intereses que genera ese préstamo formarán parte del rendimiento de la participación. Este es un tema doctrinariamente controversial; sin embargo, la Ley federal ha dejado un amplio campo de actuación a los cantones. (Oberson, 2004 ; Ryser y Rolli, 2002 ; Von Streng et al., 2006).

Igualmente, se deben incluir:

d.- Distribución sobre los bonos de participación.

e.- Distribución sobre los bonos de disfrute.

f.- Cualquier otra distribución abierta de beneficios.

⁹³ El capítulo cuarto de esta tesis profundiza sobre el tema de los denominados dividendos ocultos y de los instrumentos financieros híbridos.

g.- Devolución de capital.

h.- Las ganancias de capital⁹⁴ procedentes de las participaciones, siempre que cumplan ciertos requisitos⁹⁵, y siempre que el beneficio de la venta sea superior al coste de inversión (art. 70.4 LIFD).

i.- El beneficio que genera la venta de derechos de suscripción.

Ahora bien, doctrinariamente se señala que deben incluirse también todos los impuestos en la fuente extranjeros que sean recuperables (Rivier, 1994).

Es importante señalar que el propio artículo 70 LIFD, en su apartado tercero, acota que los rendimientos de las participaciones sólo se tendrán en cuenta siempre que no hayan sido objeto de una amortización ligada a ese rendimiento y, en consecuencia, haya disminuido el beneficio neto imponible (Art. 70.3 LIFD).

Una vez analizado el término participaciones y sus rendimientos en relación con el beneficio tributario de reducción por participaciones, podemos entrar a estudiar el rendimiento neto de las

⁹⁴ En el ámbito cantonal, el beneficio de reducción por participaciones tiene una particularidad en relación al establecido a nivel federal. El artículo 28 de la LHID otorga la libertad a los cantones para decidir si incluyen dentro de los rendimientos computables en el cálculo de la reducción del impuesto sobre el beneficio, las ganancias de capital. Todos los cantones han optado por incluir en sus leyes tributarias las ganancias de capital como rendimiento de las participaciones computables para calcular la reducción del impuesto sobre el beneficio (Widmer, 2002, p. 2).

⁹⁵ Estos requisitos serán desarrollados en el capítulo siguiente.

participaciones como parte de la fórmula descrita en páginas precedentes.

El rendimiento neto de las participaciones, tanto nacionales como extranjeras, se incluye en el numerador de la fórmula para calcular el porcentaje de reducción del impuesto sobre el beneficio *holding lato sensu*. La propia LIFD, en su artículo 70, describe qué debe entenderse por rendimiento neto de participaciones.

Los rendimientos brutos⁹⁶ de las participaciones serán minorados en las amortizaciones posteriores a una distribución de beneficio que deprecie las participaciones, los impuestos en el Estado de la fuente que no sean recuperables⁹⁷, los gastos de administración y los gastos de financiación, obteniéndose así los rendimientos netos de las participaciones.

En primer lugar, se imputan las amortizaciones ligadas a las participaciones, cuando la distribución de dividendos disminuye el valor de inversión de la participación y los impuestos de fuente extranjera no recuperables.⁹⁸

En segundo lugar, los gastos administrativos aminoran el rendimiento bruto de las participaciones en un 5% fijado legalmente.

⁹⁶ Antes de la promulgación de la LIFD, el 1 de enero 1995, el cálculo del beneficio de reducción por participaciones se basaba en rendimientos brutos.

⁹⁷ Si existiese un Convenio para evitar la doble imposición con el Estado de la fuente, se estaría a lo que establezca el Convenio. Si se ha acordado una devolución parcial del impuesto gravado en la fuente, la parte no recuperable será deducida del rendimiento bruto a efectos del cálculo del beneficio de reducción por participaciones.

⁹⁸ Desde un punto de vista contable, la parte no recuperable del impuesto en la fuente extranjera es directamente deducible del rendimiento bruto sin ser contabilizado como carga (Berdoz, 2008, p. 944).

Sin embargo, el legislador fiscal deja abierta la posibilidad de aplicar un gasto de administración inferior o superior a este porcentaje, siempre y cuando haya elementos probatorios para determinar que dicho gasto fue efectivamente mayor o menor.

En el caso de no poder probarse la relación de los gastos de administración con las participaciones, el conjunto de los gastos administrativos se repartirán de forma proporcional sobre la base del porcentaje que cada participación representa en el conjunto de los activos. Para ello se utiliza el método proporcional de reparto del gasto.

Es el caso de la sociedad X que presenta la siguiente cuenta de resultados:

Tablas III.2, III.3 y III.4

Cálculo de los gastos de administración y rendimiento neto de la sociedad X

Tabla III.2

Balance de la sociedad X

ACTIVO	CANTIDAD	PASIVO	CANTIDAD
		Capital-Acciones	600.000
Participación Y ⁹⁹	600.000	Reservas	150.000
Participación Z ¹⁰⁰	250.000	Beneficio anual	142.500
Otros activos	150.000	Deuda	107.500
Total	1.000.000	Total	1.000.000

⁹⁹ Participación al 100%.

¹⁰⁰ Participación al 100%.

Tabla III.3

Cuenta de resultados de la sociedad X

	DEBE	HABER
Rendimiento de la participación en la sociedad Y		100.000
Rendimiento de la participación en la sociedad Z		50.000
Gasto de administración	7.500	
Beneficio neto	142.500	
	150.000	150.000

Tabla III.4

Cálculo de los gastos de administración y rendimiento neto de la sociedad X

PARTICIPACIÓN	RENDIMIENTO BRUTO	GASTO DE ADMIN. FIJO 5%	GASTO DE ADMIN. PROPORCIONAL ¹⁰¹	RENDIMIENTO NETO CON GASTOS DE ADM. FIJO	RENDIMIENTO NETO CON GASTOS DE ADM. PROPORCIONAL
Sociedad Y	100.000	5.000	4.500 ¹⁰²	95.000	95.500
Sociedad Z	50.000	2.500	1.875 ¹⁰³	47.500	48.125

En segundo lugar, los gastos de financiación se entienden como los intereses pasivos y/o cualquier otro gasto que le sea asimilable económicamente.¹⁰⁴

¹⁰¹ Cuando no se puede probar la relación entre el gasto de administración y la participación, la repartición del gasto total de administración se hace proporcional al porcentaje de participación.

¹⁰² La participación Y representa un 60% sobre la totalidad de los activos, por tanto el cálculo será de 7.500 x 60%.

¹⁰³ La participación Z representa un 25% sobre la totalidad de los activos, por tanto el cálculo será de 7.500 x 25%.

¹⁰⁴ Es obvio que los intereses sobrevalorados o los intereses sobre el capital propio, distribuidos con base en unos beneficios ocultos no están incluidos en este tipo de gasto. Según la Circular N° 27, del 17 de diciembre de 2009, *de Réduction d'impôt sur les rendements de participations à des sociétés de capitaux et sociétés coopératives*, excluye también los gastos financieros del leasing y de los alquileres.

Los gastos de financiación son atribuidos conforme al método de repartición proporcional. Este método señala que los gastos deben ser repartidos entre las participaciones que hayan generado un rendimiento y los activos totales de la sociedad, al final de cada período fiscal.

En relación con los gastos de financiación, hay que señalar que al utilizar un método proporcional de repartición de deudas en función del valor fiscal de los activos de la sociedad, no siempre es fácil determinar el gasto ligado a la participación, en virtud a la dificultad que representa establecer una conexión directa entre una deuda de la sociedad y una participación. Esta forma de distribuir los gastos de financiación, con relación a la participación, es de imperativo legal.

A través de un caso concreto se verá mejor el cálculo del gasto de financiación¹⁰⁵

Tablas III.5, III.6, III.7 y III.8

Cálculo del gasto de financiación y rendimiento neto de las participaciones de la sociedad F

¹⁰⁵Caso extraído de la Circular 27 sobre reducción por participaciones.

Tabla III.5

Balance de la sociedad F

ACTIVO	CANTIDAD	PASIVO	CANTIDAD
Circulante	3.000	Deuda	10.000
Inmovilizado	9.000	Capital-Acciones	2.000
Participación A ¹⁰⁶	1.000	Reservas	7.000
Participación B ¹⁰⁷	3.000	Beneficio anual	1.000
Participación C ¹⁰⁸	4.000		
Total	20.000	Total	20.000

Tabla III.6

Cuenta de resultados de la sociedad F

CARGO	CANTIDAD	RENDIMIENTO	CANTIDAD
Gasto de financiación	600	Beneficio de explotación bruto	2.000
Gasto de administración	800	Rendimiento de participaciones	
Amortización		Participación A	0
Participación A	500	Participación B	300
Participación B	100	Participación C	700
Beneficio anual	1.000		
Total	3.000	Total	3.000

Tabla III.7

Valor de la participación en porcentaje en relación con el total de los activos de la sociedad F

ACTIVOS	CANTIDAD	PORCENTAJE
Total de activos	20.000	100
Participación A	1.000	5
Participación B	3.000	15
Participación C	4.000	20
Total	8.000	40

¹⁰⁶ Participación al 100%.

¹⁰⁷ Participación al 100%.

¹⁰⁸ Participación al 100%.

Tabla III.8

Cálculo del gasto de financiación y rendimiento neto de las participaciones de la sociedad F

PARTICIPACIÓN	RENDIMIENTO BRUTO	GASTO DE FINANCIACIÓN	RENDIMIENTO NETO
Participación A	0	(-30) ¹⁰⁹	
Participación B	300	-90 ¹¹⁰	210
Participación C	700	-120 ¹¹¹	580
Total	1.000	-210	790

Una última anotación sobre el cálculo del rendimiento neto de las participaciones tiene que ver con el reporte de pérdidas de las participaciones.

La Circular 27 señala claramente que el rendimiento neto de las participaciones es igual a la suma de los rendimientos positivos. Esta afirmación significa dos cosas: que el rendimiento neto se calcula de forma individual para cada participación y que los resultados negativos de las participaciones no serán tenidos en cuenta para calcular el rendimiento neto de participación. No existe compensación entre los rendimientos netos positivos de unas participaciones con las pérdidas de otras participaciones.

Tabla III.9

Cálculo del rendimiento neto de las participaciones de la sociedad P con pérdidas en sus participadas

	BENEFICIO/PÉRDIDAS
Participación A	-100
Participación B	100
Participación C	-200
Rendimiento neto participaciones	100

¹⁰⁹ 5% de 600, que no se deduce, al no haber rendimiento (pérdidas).

¹¹⁰ 15% de 600.

¹¹¹ 20% de 600.

III.3.2.3.2.- Beneficio neto imponible de la sociedad *holding* en Suiza.

En el denominador se incluirá el beneficio neto total efectivamente imponible de la sociedad *holding* en Suiza. El beneficio imponible en Suiza se calcula partiendo del resultado contable de la sociedad. El beneficio neto imponible debe ser entendido como aquel beneficio obtenido después de deducir los resultados obtenidos en el extranjero (establecimientos permanentes e inmuebles que formen parte de los activos de la sociedad, situados en el extranjero), y de las pérdidas de las participaciones.

Tabla III.10

Cálculo del beneficio neto imponible en Suiza y del rendimiento neto de las participaciones de la sociedad X¹¹²

ELEMENTOS DE LA CUENTA DE RESULTADOS	BENEFICIO NETO IMPONIBLE	RENDIMIENTO NETO DE PARTICIPACIONES
Rendimiento neto de la sociedad X	1.200	
Rendimiento neto de la participación A	400	400
Pérdida de la participación B	-600	
Total	1.000	400

La reducción del impuesto es igual al 40% $(400/1.000)*100 = 40\%$

Una vez analizados tanto el rendimiento neto de las participaciones (numerador) como el beneficio neto total de la sociedad (denominador), se procede a calcular el porcentaje en que se reducirá el impuesto sobre el beneficio neto, como consecuencia de la tenencia de participaciones.

¹¹² Caso extraído de la Circular 27 sobre reducción por participaciones.

A través de un caso concreto¹¹³ se puede entender el cálculo de la reducción del impuesto sobre el beneficio de las sociedades *holding*:

La sociedad H presenta el siguiente balance:

Tablas III.11, III.12 y III.13

Cálculo de la reducción del impuesto sobre el beneficio neto de las sociedades holding

Tabla III.11

Balance de la sociedad holding mixta H

ACTIVO	CANTIDAD	PASIVO	CANTIDAD
Activos	1.145.000	Capital-Acciones	1.100.000
Participación A ¹¹⁴	200.000 ¹¹⁵	Reservas	150.000
Participación B ¹¹⁶	400.000 ¹¹⁷	Beneficio anual	445.000
Participación C ¹¹⁸	100.000 ¹¹⁹	Deuda	150.000
Total	1.845.000	Total	1.845.000

Tabla III.12

Cuenta de resultados de la sociedad holding mixta H

CARGO	CANTIDAD	RENDIMIENTO	CANTIDAD
Gasto de financiación	15.000	Ingreso de explotación bruto	410.000
Gasto de administración	10.000	Rendimiento de participaciones	
Amortización		Participación A	-70.000
Participación B	120.000	Participación B	180.000
		Participación C	70.000
Beneficio anual	445.000		
Total	590.000	Total	590.000

¹¹³ Elaboración propia.

¹¹⁴ Participación al 100%.

¹¹⁵ Equivale al 20% del total de los activos.

¹¹⁶ Participación al 100%.

¹¹⁷ Equivale al 40% del total de los activos.

¹¹⁸ Participación al 100%.

¹¹⁹ Equivale al 10% del total de los activos.

Tabla III.13

Cálculo del rendimiento neto de las participaciones de la sociedad X con pérdidas en sus participadas

PARTICIPACIONES	RENDIMIENTO BRUTO	AMORTIZACIÓN	GASTO ADMIN.	GASTO FINAN.	RENDIMIENTO NETO PARTICIPAC.
Participación A	-70.000		(-3.500) ¹²⁰	(-3.000) ¹²¹	-
Participación B	180.000	120.000	-3.000 ¹²²	-6.000 ¹²³	51.000
Participación C	70.000		-3.500 ¹²⁴	-1.500 ¹²⁵	65.000

La reducción proporcional del impuesto sobre el beneficio sería:
 $116.000/445.000 \times 100 = 26,06\%$.

Si el caso fuera calcular el impuesto sobre el beneficio neto sólo a nivel federal, el tipo legal aplicable sería el 8,5%, la sociedad *holding* mixta X pagaría $445.000 \times 8,5\% = 37.825$ francos suizos
 $26,06\%$ de $37.825 = 9.857,19$.

Impuesto a pagar $37.825 - 9.857,19^{126} = 27.967,81$ francos suizos

III.3.3.- Las sociedades *holding* y el impuesto sobre el capital

A nivel federal, las sociedades *holding* no pagan el impuesto sobre el capital. Sólo los cantones gravan el capital y las reservas (incluidas las latentes) de las sociedades *holding*.

¹²⁰ 5% de 70.000, pero no se deduce por no haber rendimientos

¹²¹ 20% de 15.000, pero no se deduce por no haber rendimientos.

¹²² 5% de 60.000.

¹²³ 40% de 15.000.

¹²⁴ 5% de 70.000.

¹²⁵ 10% de 15.000.

¹²⁶ Reducción por participaciones (beneficio *holding* mixtas).

El impuesto sobre el capital es un tributo de tipo fijo proporcional que en algunos cantones está sometido a un múltiplo cantonal y comunal, que varía cada año y se fija en las leyes fiscales cantonales.

No existe ningún tratamiento fiscal establecido en la Ley para el impuesto sobre el capital de las sociedades *holding*. Los cantones tienen libertad tributaria, en ejercicio de su soberanía fiscal, tanto para su aplicación, como para el establecimiento del tipo legal del impuesto, en caso que proceda. La mayoría de los cantones establece un tipo legal reducido para las sociedades *holding* puras, mientras que las sociedades *holding* mixtas están sometidas al tipo legal normal cantonal.

Según el informe anual (2012) de la División de estudios de la Administración federal del contribuyente, denominado “La imposición de las personas morales”, los beneficios fiscales cantonales del impuesto sobre el capital se pueden resumir en la siguiente tabla:

Tabla III.14

Beneficio fiscal cantonal del impuesto sobre el capital de las sociedades holding

BENEFICIO FISCAL	CANTONES
Tipo fijo inferior, con multiple cantonal y comunal, al aplicado a las sociedades de capitales ordinarias	Bâle-Ville, Genève, Neuchâtel, Valais, Zurich. Dentro del mismo beneficio, pero con una cantidad mínima de impuesto: Bâle-Campagne, Schaffhouse (100 francos) Schwytz. Fribourg (170 francos). Jura (200 francos). Zoug (250 francos). Saint Gall y Thurgovie (300 francos). Appenzell Interieur, Argovie, y Tessin (500 francos).
Tipo fijo inferior al aplicado a las sociedades de capital ordinarias, pero sin múltiple anual cantonal ni comunal	Berne. Dentro del mismo beneficio, pero con una cantidad mínima de impuesto: Glaris, Luzerne, Nidwald y Obwald (500 francos). Appenzell Extérieur y Grison (300 francos).
Tipo fijo igual al de las sociedades de capital ordinarias, pero sin múltiple comunal	Uri (impuesto mínimo 500 francos)
Baremo regresivo con tres tipos. Tipos legales inferiores al aplicado a las sociedades de capitales ordinarias	Soleure (min. 200 francos)

Tabla III.15

*Tabla comparativa, entre cantones, de la carga fiscal que soportan las sociedades holding puras cuyo capital asciende a 1 millón de francos suizos, combinado con diferentes tipos de rendimientos*¹²⁷

	Beneficio neto antes de la deducción de los impuestos pagados durante el ejercicio	
	0 franco	160.000 francos
2011	Monto del impuesto en francos suizos	

Capital de cantón	Cantón y comuna	Confed.	Total	Cantón y comuna	Confed.	Total
Zurich	689	n/a	689	689	n/a	689
Berna	728	n/a	728	728	n/a	728
Lucerna	500	n/a	500	500	n/a	500
Aldorf	500	n/a	500	500	n/a	500
Schwyz	343	n/a	343	343	n/a	343
Sarnen	500	n/a	500	500	n/a	500
Stans	500	n/a	500	500	n/a	500
Glarus	500	n/a	500	500	n/a	500
Zoug	223	n/a	223	223	n/a	223
Fribourg	637	n/a	637	637	n/a	637
Solothurn	656	n/a	656	656	n/a	656
Basel	1.000	n/a	1.000	1.000	n/a	1.000
Liestal	308	n/a	308	308	n/a	308
Schaffhausen	210	n/a	210	210	n/a	210
Herisau	300	n/a	300	300	n/a	300
Appenzell	500	n/a	500	500	n/a	500
St. Gallen	945	n/a	945	945	n/a	945
Chur	300	n/a	300	300	n/a	300
Aarau	820	n/a	820	820	n/a	820
Frauenfeld	846	n/a	846	846	n/a	846
Bellinzona	975	n/a	975	975	n/a	975
Lasusanne	3.518	n/a	3.518	3.518	n/a	3.518
Sion	400	n/a	400	400	n/a	400
Neuchâtel	2.000	n/a	2.000	2.000	n/a	2.000
Genève	1.337	n/a	1.337	1.337	n/a	1.337
Delémont	630	n/a	630	630	n/a	630

Como se observa en las tablas 14 y 15, el tipo legal cantonal del impuesto sobre el capital para empresas *holding* puras varía en cada cantón. Existe disparidad en relación al monto que las sociedades *holding* puras tiene que pagar por impuesto sobre el capital. Los cantones con menor carga tributaria son: Zoug y Schaffhouse.

¹²⁷ Fuente: *Administration Fédérale des Contributions*.

Una vez analizada la normativa aplicable a las sociedades *holding* en relación con el impuesto sobre el beneficio neto y el impuesto sobre el capital, se adjunta cuadro resumen del tratamiento jurídico-tributario, que tanto la Federación como los cantones, conceden a este tipo de entidades.

En la tabla III.16, se puede observar la diferencia del tratamiento fiscal que el sistema tributario helvético otorga a las sociedades *holding* (puras y mixtas) con relación al impuesto sobre el beneficio neto federal y cantonal. Asimismo, se especifica el tipo impositivo reducido del impuesto sobre el capital que los cantones y las comunas (como ya se ha explicado, a nivel federal el impuesto sobre el capital no existe) aplican a las sociedades *holding* puras y su comparación con el tipo legal de las *holding* mixtas.

Tabla III.16

*Cuadro resumen de la fiscalidad de las sociedades holding puras y mixtas en Suiza*¹²⁸

Cantón	Holding Puras					Holding Mixtas	
	Impuesto sobre el beneficio	Impuesto sobre el capital				Impuesto sobre el beneficio	Impuesto sobre el capital (%)
		Cantonal		Comunal			
		Impuesto simple (%)	Múltiple anual	Impuesto simple (%)	Múltiple anual		
ZH	0%	0,15	Si	1)	Si	RP	0,75
BE	0%	0,05-0,20	No	0,05-0,20	No	RP	0,3
LU	0%	0,01 mín. 500Fr.	No	n/e	1)	RP	1,0
UR	0%	0,01 mín. 500Fr.	Si	n/e	n/e	RP	n/e
SZ	0%	0,025 mín. 100Fr.	Si	1)	Si	RP	0,4
OW	0%	0,01 mín. 500Fr.	No	n/e	1)	RP	2,0 mín. 500Fr.
NW	0%	0,25 mín. 500Fr.	No	n/e	1)	RP	0,25 4)
GL	0%	0,05 mín. 500Fr.	No	n/e	n/e	RP	2,0
ZG	0%	0,02 mín. 250Fr.	Si	1)	Si	RP	0,5
FR	0%	0,1-0,2 mín. 170Fr.	Si	1)	Si	RP	1,9
SO	0%	0,2-0,05 mín. 200Fr.	No	1)	No	RP	0,8
BS	0%	0,5	No	n/e	1)	RP	5,25
BL	0%	0,1	No	0,1	No	RP	1,0
SH	0%	0,025 mín. 100Fr.	Si	0,025 mín. 100Fr.	Si	RP	0,5 (reducción 5)
AR	0%	0,15 mín. 300Fr.	Si	2)	1)	RP	0,1 mín. 300Fr.
AI	0%	0,01-0,06 mín. 500Fr.	Si	0,01-0,06	Si	RP	0,1-0,6 mín. 500Fr.
SG	0%	0,01 mín. 300Fr.	Si	Suplem. 220%	n/e	RP	Reducción 5) Para sociedades de capital, mín. 500Fr., y para sociedades cooperativas, mín. 100Fr.
GR	0%	0,05 mín. 300Fr.	No	n/e	1)	RP	2,3 hasta 5.200.000Fr. 2,5 desde 5.200.000Fr.
AG	0%	0,1 mín. 500Fr.	Si	n/e	1)	RP	Reducción 5)
TG	0%	0,01 mín. 300Fr.	Si	0,01 mín. 300Fr.	Si	RP	0,3 mín. 100Fr.
TI	0%	0,15 mín. 500Fr.	No	0,15	No	RP	1,5
VD	0%	0,75	Si	0,75	Si	RP	1,2
VS	0%	0,1	No	0,1	No	RP	1,0 hasta 500.00Fr. 2,5 desde 500.000Fr.
NE	0%	0,5	No	0,5	No	RP	2,5
GE 3)	0%	0,3	Si	0,3	Si	RP	1,8 (sin beneficio imponible 2,0)
JU	0%	0,15-0,05 mín. 200Fr.	No	0,15-0,05 mín. 200Fr.	No	RP	0,75
Conf.	RP					RP	n/e

¹²⁸ Fuente: Elaboración propia a partir de los datos obtenidos en el *Department Fédéral des Finances Suisse*. Cantones: AI: Appenzell Rhodes-Intérieures; AG: Argovie; AR: Appenzell Rhodes-Extérieures; BE: Berne; BL: Bâle-Campagne; BS: Bâle-Ville; FR: Fribourg; GE: Genève; GL: Glaris; GR: Grisons; JU: Jura; LU: Lucerne; NE: Neuchâtel; NW: Nidwald; OW: Obwald; SG: Saint Gall; SH: Schaffhouse; SO: Soleure; SZ: Schwytz; TG: Thurgovie; TI: Tessin; UR: Uri; VD: Vaud; VS: Valais; ZG: Zoug; ZH: Zurich.

- 1) Las comunas reciben un porcentaje del impuesto cantonal.
 - 2) Se trata de un suplemento fijo de cuatro veces el impuesto simple cantonal sobre el impuesto sobre el beneficio y el impuesto sobre el capital.
 - 3) El impuesto sobre el capital es deducido del impuesto sobre el beneficio. La deducción no puede exceder de 8.500Fr.
 - 4) El impuesto anual, teniendo en cuenta el impuesto sobre el beneficio, tendrá que ser mínimo de 500Fr.
 - 5) El impuesto sobre el capital se reduce en relación al valor de las participaciones con los activos de la sociedad.
- n/e: no existe.
RP: Método de reducción por participaciones.

CAPÍTULO IV

RÉGIMEN FISCAL DE LOS DIVIDENDOS Y DE LAS GANANCIAS DE CAPITAL DE LAS SOCIEDADES *HOLDING* EN LOS SISTEMAS TRIBUTARIOS DE ESPAÑA Y SUIZA

IV.- RÉGIMEN FISCAL DE LOS DIVIDENDOS Y DE LAS GANANCIAS DE CAPITAL DE LAS SOCIEDADES *HOLDING* EN LOS SISTEMAS TRIBUTARIOS DE ESPAÑA Y SUIZA

IV.1.- INTRODUCCIÓN

Los dividendos y las ganancias de capital están exentos de tributación en todos aquellos países que aplican el principio *participation exemption*. Las sociedades *holding* residentes en uno de estos países reciben los dividendos de sus participadas extranjeras, y en algunos casos incluso, de participadas residentes, dichos dividendos se encuentran exentos de tributación. Es por ello, que hemos dedicado un capítulo para tratar, en exclusiva, estos tipos de rendimientos.

Este capítulo cuarto contiene una delimitación conceptual de los términos dividendos y ganancias de capital; un estudio del tratamiento fiscal de los dividendos, tanto *inbound* como *outbound*, con especial referencia a las sociedades *holding* y sus participadas en el contexto de los sistemas fiscales de España y Suiza. Asimismo, se trata el régimen fiscal de las ganancias de capital obtenida por las sociedades *holding* procedentes de la transmisión de sus participaciones, en las jurisdicciones tributarias aquí analizadas. Y por último, hacemos mención especial, a la nueva normativa española sobre el cálculo de la exención de las ganancias de capital procedentes de la transmisión de participaciones extranjeras incluida en el Real Decreto-ley 12/2012.

IV.2.- RÉGIMEN FISCAL DE LOS DIVIDENDOS DE LAS SOCIEDADES *HOLDING* EN LOS SISTEMAS TRIBUTARIOS DE ESPAÑA Y SUIZA

IV.2.1.- Dividendos: delimitación conceptual e integración de rendimientos

IV.2.1.1.- Delimitación conceptual de los dividendos

Delimitar el término “dividendo” de una manera uniforme, a nivel nacional e internacional, constituye una tarea difícil que se encuentra en proceso de desarrollo y revisión por los organismos nacionales e internacionales competentes.

La importancia de contar con un concepto unificado de dividendo radica en que aportaría seguridad jurídica en las relaciones jurídico-tributarias transfronterizas.

Según Helminen (1999), en un sentido económico, se pueden definir los dividendos como *el retorno de la inversión de capital en una empresa, de forma que la distribución de dividendos constituye una transacción en la que los beneficios empresariales son atribuidos a los propietarios de la empresa sin que ésta espere recibir nada a cambio.*¹

Sin embargo, no existe un acuerdo doctrinal sobre qué debe entenderse por dividendo. Así, las aproximaciones efectuadas sobre el concepto de dividendo, tanto en el plano legal como doctrinal, se han

¹ Traducción propia del inglés.

centrado en enumerar qué tipos de rendimientos deben ser considerados como tales.

La articulación de los dividendos, a nivel internacional, se puede encontrar en los Convenios para evitar la doble imposición firmados por los Estados. En estos Convenios internacionales se recoge una enumeración de diferentes rendimientos que son considerados dividendos, pero en ningún caso se incluye una definición conceptual. Es por esto que se plantean incongruencias fiscales de carácter internacional, cuando dos Estados firmantes de un Convenio para evitar la doble imposición catalogan un rendimiento, derivado de las participaciones en empresas, de forma diferente.

No obstante lo anterior, el apartado 3 del artículo 10 del modelo de convenio para evitar la doble imposición de la OCDE propone una definición que intenta agrupar los rendimientos que pueden ser entendidos como dividendos entre los Estados contratantes.

Así, dicho artículo señala que: *“El término dividendo empleado dentro del presente artículo se refiere a los rendimientos procedentes de acciones, de acciones o bonos de disfrute, de participaciones mineras, de participaciones de fundador u otras participaciones en los beneficios, excepto los derechos de crédito, así como las rentas de otras participaciones sociales sujetas al mismo régimen fiscal que las rentas de las acciones por la legislación del Estado de residencia de la sociedad que hace la distribución”*.²

² Traducción propia del francés.

Lucas (2010) afirma sobre la definición anterior que ésta contempla tres elementos:

En primer lugar, una delimitación positiva en la que se encuadran los rendimientos de derechos titulizados, como los títulos-valores, que conceden la facultad de participar de los beneficios empresariales.³

En segundo lugar, una delimitación negativa, al excluir del concepto de dividendo a los derechos de crédito. En relación con este apartado, existe una discusión doctrinal para determinar si el retorno de ciertos derechos de crédito que constituyen una forma híbrida financiera son considerados dividendos; es el caso de los préstamos participativos, de los intereses de las obligaciones convertibles o de las obligaciones con garantía en el capital, que trataremos en páginas siguientes.⁴

En tercer lugar, la existencia de una cláusula residual en la que se deja abierto el marco conceptual con la intención de que cada país, de acuerdo a su legislación nacional, pueda incluir otros tipos de rendimientos que considere dividendos.

³ A diferencia del modelo de Convenio de los Estados Unidos para evitar la doble imposición, en el que se define los dividendos sobre la base de los rendimientos procedentes sólo de acciones. La diferencia no es substancial en virtud a que el listado de derechos que están incluidos en la definición del artículo 10 del modelo de Convenio de la OCDE están incluidos dentro de los rendimientos provenientes de acciones, como señala la definición del modelo de Convenio de los Estados Unidos (Vogel, K., Engelschalk, M., Görl, M., Hemmelrath, A., Lehner, M., Pöllath, R., Prokisch, R., Rodi, M., Stockmann, F., y Tischbirek, W., 1997).

⁴ En ese sentido, ver: Helminen (1999); Lucas (2010); Vogel, Engelschalk, Görl, Hemmelrath, Lehner, Pöllath, Prokisch, Rodi, Stockmann y Tischbirek (1997).

No obstante, como se desprende de lo anterior, la definición del modelo de Convenio para evitar la doble imposición de la OCDE es casuística y variable, dependiendo del Estado contratante. Asimismo, se puede afirmar que se trata de una definición aplicable sólo a los Estados involucrados y, además, en caso de duda, no aporta una solución propia, sino que remite a la legislación interna de cada país.

Aunado a ello, es una definición que está lejos de entenderse como uniforme e unívoca, ya que se encuentra sometida a modificaciones según los intereses de cada Estado contratante, de acuerdo con el funcionamiento normal de las negociaciones de los tratados internacionales. En consecuencia, esta definición varía de tratado en tratado.

Ahora bien, en el contexto europeo, la Directiva matriz-filial⁵ hace mención al término dividendo. De hecho, la única norma jurídica europea que hace referencia, de forma específica, a los dividendos es la contenida en la Directiva matriz-filial (Helminen, 1999, p.72).

No obstante, esta Directiva no se refiere al dividendo *per se*, sino que alude, en todo su articulado, a “distribución de beneficios” o “beneficios distribuidos”, conceptos más amplios que el relativo al dividendo.

El término “beneficios distribuidos” tampoco está definido expresamente por la Directiva, lo cual genera una discusión doctrinal que busca determinar el alcance de dicho término.

⁵ Directiva 90/435/CEE del Consejo, de 23 de julio de 1990, relativa al régimen fiscal común aplicable a las sociedades matrices y filiales de Estados Miembros diferentes. Diario Oficial n° L 225 de 20/08/1990 p. 0006 – 0009.

Lucas (2010) señala que, al no estar legalmente definido este concepto, se abren dos vías exegéticas: por un lado, podemos entender que la Directiva hace una remisión al Derecho interno de cada Estado y, por tanto, la locución “beneficios distribuidos” deberá definirse a la luz de la legislación nacional, al igual que lo hace el artículo 3 del modelo de Convenio para evitar la doble imposición de la OCDE. Por otro lado, cabe entender que, a tales términos, se les debe otorgar un significado jurídico único, considerando esta última vía como la correcta y que, como término de Derecho comunitario que es, le corresponde al Tribunal de Justicia de la Comunidad Europea interpretarlo de manera uniforme.

En esta línea, Lucas (2010, p. 618) propone un concepto autónomo de “beneficios distribuidos” y que debe entenderse como “aquellos repartos de ganancias sociales por cualquier causa que, abandonando el seno social, pasarán a formar parte del patrimonio de los socios o, excepcionalmente, terceras personas, dada la definición amplia del término”.

Así, consideramos que el término utilizado por la Directiva matriz-filial “beneficios distribuidos” es más amplio que el relativo a dividendo. Ello es debido a que la Directiva recoge la intención de englobar cualquier tipo de beneficio distribuido, ya sea éste calificado como dividendo o no y que el beneficiario último sea un socio o una tercera persona, como sería el caso de los denominados dividendos ocultos. Lo que supone que esta Directiva integre tanto los dividendos

*inbound*⁶ como los dividendos *outbound*⁷, ambos regulados por la Directiva.

Una vez analizado el concepto de “dividendo” dentro del ámbito internacional y europeo, es imprescindible abordar su delimitación a nivel de Derecho interno, en virtud a que las legislaciones nacionales son en definitiva las que encuadran dentro de su marco jurídico los rendimientos que serán considerados como dividendos y en consecuencia gravados como tales.

Tanto en el sistema fiscal español como en el suizo los dividendos se encuentran regulados en normas constitutivas. Esto significa que es la propia legislación la que determina y enumera qué tipo de rendimientos son considerados dividendos, aún cuando en ninguno de estos sistemas tributarios se define de manera precisa el concepto.

Dentro del marco jurídico español podría existir cierta confusión entre “dividendo”⁸ y “rendimiento por la participación en los fondos propios de una entidad”⁹, “participación en los beneficios”¹⁰ y “beneficios distribuidos”¹¹. Prueba de ello es que la

⁶ Son aquellos beneficios que las sociedades o accionistas reciben de sus participaciones.

⁷ Son aquellos beneficios que las participadas distribuyen a su sociedad matriz, o que a su vez ésta distribuye a sus accionistas, pero en este caso la Directiva sólo se refiere a los beneficios inter-societarios, en virtud a que no regula la relación entre sociedad y particulares.

⁸ Artículos 20, 30 y 107.8 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades. Artículos 13.1.f y 25.1.f de la Ley de Impuesto sobre la Renta de No Residentes.

⁹ Artículos 14.a, 107.2.b y 117 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades. Artículos 13.1.f y 25.1.f de la Ley del Impuesto sobre la Renta de No Residentes.

¹⁰ Artículo 21.1 y 107.8 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

¹¹ El artículo 118 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades hace mención a

Ley del Impuesto sobre Sociedades en su articulado¹² hace referencia a los dos términos: “dividendos” y “participaciones en beneficios”, utilizados estos términos de forma separada¹³ o conjunta¹⁴.

Según López Berenguer (2001, p. 85-86) existe una diferencia entre “dividendos” y “otras participaciones en los beneficios”, identificando éste último como un concepto más amplio que el primero. Señala el autor que “la amplitud se debe a la necesidad de extender la exención de tributación a todos los ingresos que, cualquiera que sea su denominación, suponga una participación en los beneficios obtenidos de una entidad derivadas de la condición de socio, partícipe, accionista, fundador, etc., que formal o jurídicamente no tengan la naturaleza de dividendo”.¹⁵

“beneficios distribuidos”. De igual forma, el artículo 14.h de la Ley del Impuesto sobre la Renta de No Residentes.

¹² Entre otros, los artículos 21, 30, 32, 48.2 y 117 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

¹³ El artículo 20 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades referido a la norma de sub-capitalización mantiene que los intereses devengados que excedan de la ratio 3:1 serán considerados dividendos. En este caso concreto se define de forma residual lo que debe entenderse como dividendo (este artículo ha sido modificado en su redacción, al momento de cerrar la presente tesis). Asimismo, el artículo 30 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, en materia de deducción por doble imposición interna, sólo menciona el vocablo dividendo, sin acompañarlo de la acepción “otros beneficios distribuidos” o “participación en beneficios”. Igualmente, el artículo 72.3 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, en relación con el régimen de consolidación fiscal, se refiere al término “dividendo” de forma individual.

¹⁴ El artículo 32 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, en materia de deducción para evitar la doble imposición internacional, titula el párrafo utilizando los términos “dividendos” y “participaciones en beneficios” como vocablos diferenciados. Asimismo, los artículos 48 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, en relación con las Agrupaciones de Interés Económico y Uniones Temporales de Empresa, y el artículo 117 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, al enumerar las rentas que gozan de la exención establecida en el artículo 21 *ejusdem*, hace una mención conjunta de los “dividendos” y de las “participaciones en beneficios”, como términos diferenciados.

¹⁵ López Berenguer (2001, p. 85-86) hace una división doctrinal entre dividendos y otras participaciones en los beneficios. Dentro de esta última categoría incluye a

Lucas (2010, p. 607-608), por su parte, señala que ambos conceptos son sinónimos. “El ordenamiento jurídico español define de manera uniforme la “participación en fondos propios de entidades” o “distribución de beneficios” o “beneficios distribuidos” como nociones amplias donde estaría incluido el término dividendo. Dicho concepto uniforme sería equiparable a lo que la doctrina internacional-tributarista y el propio legislador denomina dividendos en un sentido amplio, por poseer una misma naturaleza, que es la distribución de beneficios de una entidad participada”.

En nuestra opinión los artículo 55.2 y 55.3 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades nos aclara el uso de la terminología sobre los rendimientos de fondos propios, al señalar: “Los dividendos y, *en general*, las participaciones en beneficios percibidos (...)”.¹⁶ Así pues, de este artículo se entiende que la utilización del término “participaciones en beneficios” es un concepto más amplio que integra a los “dividendos”. Por otro lado, cuando el legislador hace mención de forma aislada a la locución “dividendo”, compartimos la tesis de Lucas (2010) al considerar dicho término *lato sensu*.

Por su parte, en Suiza, el artículo 20 LIFD utiliza los términos “dividendos” y “participación de beneficios”¹⁷ de forma diferenciada. El primero de ellos se refiere a los rendimientos por la participación en sociedades anónimas o sociedades comanditarias por acciones, mientras que el segundo, hace referencia a los rendimientos provenientes de la participación en las sociedades de responsabilidad

los beneficios distribuidos con cargo a las reservas.

¹⁶ Cursiva propia.

¹⁷ Traducción propia del francés.

limitada y sociedades cooperativas. Para los rendimientos de las participaciones sociales en sociedades cooperativas también utiliza el término “repartición del excedente de activo”.

Otro término que recoge la legislación fiscal suiza es el de “rendimientos por participaciones”. La LIFD, al referirse a los beneficios fiscales que otorga a las sociedades *holding*, utiliza el término de “rendimientos por participaciones”¹⁸, expresión que incluye dividendos y otros beneficios distribuidos que pueden beneficiarse de la reducción del impuesto sobre el beneficio neto.

Adicionalmente, del Código de Obligaciones suizo se puede extraer una concepción mercantil de dividendos, basada en el origen económico de los mismos. Así, se parte de la base que todos los accionistas de una sociedad anónima o sociedad comanditaria por acciones tienen derecho a una parte proporcional, de acuerdo a su participación, de los beneficios resultantes de la empresa. En este mismo sentido, los socios de una sociedad de responsabilidad limitada o sociedad cooperativa tienen derecho a una parte proporcional de los beneficios netos, teniendo en cuenta su cuota de participación en la empresa. Este derecho de participación en los beneficios de una sociedad anónima o en una sociedad de responsabilidad limitada se concreta mediante la atribución de dividendos o participación en beneficios.

¹⁸ El vocablo “rendimientos por participaciones” abarca el concepto de dividendos. La discusión doctrinal expuesta con respecto al término “participaciones en beneficios” en España es aplicable a este término en Suiza.

Del artículo 675 del Código de Obligaciones¹⁹ se puede deducir que el dividendo *es la remuneración distribuida entre los accionistas (sociedad anónima) y socios (sociedad de responsabilidad limitada) a cargo de los beneficios generados por la empresa según su cuenta de resultados o de las reservas constituidas a ese efecto, o del patrimonio de la sociedad liquidada.*²⁰

Así, pues, tanto en España como en Suiza, la conceptualización de los rendimientos por participación en fondos propios de una entidad constituye un tema de identificación explícita sobre los tipos de rentas encuadrados dentro de dicha acepción.

IV.2.1.2.- Identificación de rendimientos en el ámbito de los dividendos

Como consecuencia de todo lo anterior, se convierte en tarea fundamental de ésta tesis determinar qué tipos de rendimientos pueden ser calificados como dividendos.

En principio, los accionistas o socios obtienen los beneficios económicos de sus participaciones en la sociedad a través de los dividendos *stricto sensu*.

¹⁹ *Loi Fédérale complétant le Code civil suisse, du 30 mars 1911.*

²⁰ Artículo 675.2. “(...) *Des dividendes ne peuvent être prélevés que sur le bénéfice résultant du bilan et sur les réserves constituées à cet effet*”.

Son dividendos *stricto sensu* aquellos rendimientos distribuidos por mandato legal o estatutario, de forma regular o extraordinaria, con cargo a beneficios o reservas constituidas al efecto.

La legislación tributaria española señala en su artículo 21 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades que están exentos los dividendos o participaciones en beneficios en entidades no residentes en territorio español. Así, tenemos que están exentos no sólo los dividendos *per se*²¹, sino, también, cualquier otro rendimiento obtenido por la participación en los beneficios distribuidos por entidades participadas.

Esos otros rendimientos pueden ser:

1.- Los excedentes de liquidación.²²

2.- Los rendimientos que se deriven de la constitución o cesión de derechos de uso o disfrute, cualquiera que sea su denominación o naturaleza, sobre los valores o participaciones que representen la participación en los fondos propios de una entidad. Es el caso del propietario de una acción que la cede en usufructo a un tercero. Los rendimientos que recibe el usufructuario como consecuencia de la distribución de beneficios son, sin duda alguna, dividendos y serán gravados como tales. Igualmente, los rendimientos que recibe el nudo

²¹ Incluiríamos aquí los retornos cooperativos (artículo 28 de la Ley 20/1990, de 19 de diciembre, sobre Régimen Fiscal de las Cooperativas), sí se considerase a una Cooperativa como sujeto pasivo con derecho a optar por los beneficios fiscales que otorga el régimen tributario especial de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros.

²² Que son los rendimientos por la liquidación total o parcial de la sociedad.

propietario por la cesión del derecho de usufructo de la acción deben ser también calificados como dividendos.

3.- Los intereses generados por situaciones de subcapitalización²³.

Cordón Ezquerro y Gutiérrez Lousa, (2001, p. 303) definen la subcapitalización como, “cualquier desproporción conmensurable o constatable entre la magnitud del capital de responsabilidad fijado legal o estatutariamente y el nivel de riesgo de la empresa que en cada caso se programe para llevar a efecto el objeto social.”²⁴

Las sociedades se pueden financiar, bien sea mediante la utilización de los fondos propios o mediante préstamos u otras formas de financiación ajena, como podría ser una emisión de obligaciones. Aún cuando la finalidad es la misma, la financiación de la sociedad, el retorno a los inversores es diferente: en el primer caso se efectúa mediante dividendos; en el segundo, a través de intereses.

²³ En inglés, “*Interest in Thin Capitalization Situations*”. La subcapitalización significa una excesiva ratio (deuda-capital) de endeudamiento de una empresa, en una situación donde la financiación ajena procede de una sociedad no residente vinculada.

²⁴ Cordón Ezquerro y Gutiérrez Lousa, (2001) delimitan el concepto de la subcapitalización de algunas otras figuras similares como la insolvencia, el balance negativo y la descapitalización. Así, señalan los autores, la insolvencia se produce cuando la sociedad no puede satisfacer sus obligaciones al vencimiento de las mismas, bien porque no disponga de patrimonio suficiente para cubrir las deudas bien porque, teniéndolo, carezca de la necesaria liquidez para atender los pagos. El balance negativo se produce cuando el activo es inferior al pasivo, incluyendo el capital social y las reservas dentro del pasivo. La descapitalización es una situación de gran empobrecimiento de la sociedad.

La fiscalidad de los dividendos y de los intereses varía tanto en el Estado de origen de la sociedad emisora, como en el Estado de residencia de la sociedad receptora.

Los dividendos son gravados mediante *withholding tax* en el Estado de residencia de la sociedad que los distribuye y el Estado de residencia de la sociedad que los recibe puede aplicar una deducción por doble imposición económica sobre tales dividendos. Por otra parte, los intereses en el Estado de residencia de la sociedad emisora pueden ser deducibles de su base imponible, que disminuye gracias al pago de éstos. Para la sociedad receptora, los intereses constituyen ingresos que tributan de forma general. Esto significa que el método de financiación de una empresa constituye una decisión importante en términos fiscales, ya que el tratamiento tributario sobre el retorno a los inversores difiere entre financiación a cargo de los fondos propios o mediante un préstamo.

Para evitar el uso fraudulento de los préstamos ajenos entre sociedades vinculadas, las legislaciones nacionales han optado por dos métodos: mediante la aplicación del principio *arm's length* o de competencia plena y un segundo método objetivo legalmente establecido de ratio máxima de endeudamiento. El primer método estudia caso por caso, con el fin de determinar si la sociedad vinculada ha obtenido el préstamo de forma y bajo las mismas condiciones que si lo hubiera obtenido de otra sociedad no vinculada. Es el método utilizado en Suiza, junto con un baremo de endeudamiento

sobre activos de la sociedad²⁵. El segundo método establece legalmente una ratio máxima de endeudamiento en relación al capital de la empresa. En España, antes de la modificación del artículo 20 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, por el Real Decreto-ley 12/2012, los intereses pagados por encima de esta ratio (3:1) eran considerados como dividendos.²⁶

4.- Cualquier otro tipo de rendimiento que provenga de la participación de los fondos propios de una entidad.

Tanto en la legislación tributaria española como en la suiza, se incluyen sendos literales abiertos o residuales donde se puede encuadrar cualquier otro tipo de rendimientos procedentes de la participación de una sociedad, siempre y cuando provengan de una entidad por la condición de socio, accionista, asociado o partícipe.

La legislación tributaria suiza señala, en la Circular 27 sobre la Reducción de Impuesto sobre el Rendimiento de Participaciones en Sociedades de Capital y Sociedades Cooperativas, que son considerados dentro del término “rendimiento de participaciones”, no sólo los dividendos *per se*²⁷, sino también, la distribución extraordinaria de beneficios, tales como: los excedentes de liquidación parcial o total, así como los beneficios de una fusión. Igualmente, la distribución de beneficios sobre los bonos de participación y sobre los

²⁵ Puede verse el baremo en los anexos de esta tesis.

²⁶ Con la incorporación de la limitación de la deducibilidad de los gastos financieros netos al 30% del beneficio operativo, desaparece la norma sobre subcapitalización.

²⁷ Incluidos aquí los retornos cooperativos.

bonos de disfrute. Cualquier otra distribución abierta de beneficios; el reembolso de capital y los dividendos ocultos.

Debido a la importancia que revisten los denominados dividendos ocultos, profundizaremos sobre esta cuestión en los siguientes párrafos.

Dentro del concepto amplio de dividendo se encuentran los denominados dividendos ocultos²⁸, que constituyen una serie de rendimientos procedentes de los beneficios empresariales distribuidos bajo otra forma jurídica, ya sea por razones fiscales o económicas, pero que la legislación, la jurisprudencia y la doctrina tributaria consideran que deberían ser reclasificados y gravados como dividendos.

Son considerados como dividendos ocultos: las aportaciones de bienes para la constitución de una sociedad por un valor superior a su valor real de mercado; la ausencia de intereses sobre un préstamo acordado a un socio o sociedad, o intereses por debajo del mercado; los intereses sobrevalorados pagados a un acreedor socio; el abandono por parte de la sociedad de una acreencia contra un socio o sociedad; la asunción por parte de la sociedad de cargos privados de un socio o de otra sociedad; la recompra por una sociedad de sus propias acciones, o venta de derechos de participación a un socio, por valor inferior del mercado.

²⁸ En inglés “*Dividend fictive*” término utilizado por la OCDE. En francés “*Dividend dissimulé*”.

Por su parte, Helminen (1999) enumera otros tipos de rendimientos que pueden ser considerados por la legislación fiscal como dividendos ocultos, entre los que señala: los rendimientos transparentes de sociedades extranjeras; los rendimientos económicos distribuidos desde la sociedad a sus accionistas en forma de precios de transferencia; los rendimientos procedentes de instrumentos híbridos de deuda y capital²⁹, dentro de los que señala: los préstamos a largo plazo o permanentes, préstamos participativos, instrumentos de deuda convertible, instrumentos de deuda subordinada y rendimientos de las acciones preferentes.

A.- Los rendimientos transparentes de sociedades extranjeras (Transparencia fiscal internacional).³⁰

La fiscalidad de las sociedades está basada en la teoría de entidades separadas, es decir, el impuesto de sociedades grava la entidad como un ente diferenciado de sus accionistas. Estos últimos no serán gravados por los beneficios de la sociedad hasta que ésta no los distribuya o hasta que los accionistas vendan sus acciones. En este mismo sentido, en situaciones transfronterizas, un Estado sólo podrá gravar los beneficios no distribuidos de sociedades residentes, en ningún caso los beneficios no distribuidos de sociedades extranjeras, incluso si alguno de los accionistas es residente. Sólo podría ser gravada la sociedad no residente si tuviera un establecimiento permanente residente³¹. Esta situación hace que los contribuyentes

²⁹ Para profundizar en la regulación legal transfronteriza de los instrumentos financieros híbridos, puede verse: Eberhartinger, E., y Six, M. (2009).

³⁰ En inglés, “*Controlled Foreign Corporation (CFC) rules income*”.

³¹ Artículo 7.1 del Modelo de Convenio para evitar la doble imposición de la OCDE.

establezcan sociedades instrumentales en países con baja o nula tributación, lo que les permite diferir o evitar el pago de impuestos en el Estado de residencia, violando así el principio de neutralidad en la exportación de capital³².

En esta situación se fundamentan las normas de transparencia fiscal internacional.

La transparencia fiscal internacional obliga a que se incluya en la base imponible de los sujetos pasivos (personas físicas o jurídicas) residentes determinadas rentas pasivas, como los dividendos, obtenidas por sociedades extranjeras de las que es partícipe, directa o indirectamente, el sujeto pasivo residente, aunque no se hayan distribuido los beneficios (Rodríguez Ondarza y Rubio Guerrero, 2000).

Si una sociedad es calificada como sociedad transparente, los beneficios recibidos se entienden distribuidos a sus accionistas (personas físicas o jurídicas), considerando este rendimiento como dividendos por causa de las normas de transparencia fiscal internacional (*CFC rules*).

En España, el artículo 107 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades excluye de la norma sobre transparencia fiscal internacional aquellas rentas obtenidas por una sociedad no residente,

³² El principio de la neutralidad en la exportación de capital es parte del principio general de la neutralidad fiscal. El principio de la neutralidad en la exportación del capital se refiere a que los factores fiscales no deben afectar en la toma de decisión de invertir en el extranjero. Para profundizar sobre el principio de neutralidad en la transparencia fiscal internacional, puede verse: Sanz (2009).

en cuanto procedan o se deriven de entidades en las que participe, directa o indirectamente, en más del 5%, siempre que la entidad no residente dirija y gestione las participaciones, mediante la correspondiente organización de medios materiales y personales, y, además, que los ingresos de las entidades de las que se obtengan las rentas procedan, al menos en el 85%, del ejercicio de actividades empresariales.

Todo lo anterior se resume en que las normas de transparencia fiscal internacional no se aplican a las sociedades *holding*. Según el régimen fiscal español, las sociedades *holding* extranjeras no transparentan hacia la sociedad residente, de los beneficios recibidos de sus participadas en virtud a que se entiende que dichos beneficios proceden de actividades empresariales (al menos del 85%) y no se trata meramente de una sociedad instrumental.³³ Esto último no es más que la aplicación de la sentencia *Cadbury Schweppes (CFC Rules)* que se fundamenta en la libertad de establecimiento, analizada en el anexo de esta investigación.³⁴

Por el contrario, si existe entre la sociedad participada y accionista (persona física o persona jurídica) una sociedad netamente instrumental se entiende que el sujeto pasivo ha tenido la intención de ocultar a la Administración Tributaria los beneficios que ha recibido

³³ En este sentido, ver Rodríguez Ondarza y Rubio (2000b).

³⁴ La jurisprudencia del Tribunal de Luxemburgo sostiene que las sociedades pueden desplazar su actividad empresarial a cualquier otro Estado de la Unión Europea, aunque esto obedezca fundamentalmente a razones fiscales. En este sentido véanse, entre otras, las sentencias: *Cadbury Schweppes* (Asunto C-196/04, de 12 de septiembre de 2006); *Lankhorst-Hohorst* (Asunto C-324/00, de 12 de diciembre de 2002); *Centros* (Asunto C-212/07, de 9 de marzo de 1999); *Test Claimants in the Thin Cap Group Litigation* (Asunto C-524/04, de 13 de marzo de 2007).

de las sociedades en las que participa y, en consecuencia, se produce la aplicación de las normas de transparencia fiscal internacional y tales beneficios serán considerados dividendos sujetos a la base imponible del accionista.

B.- Rendimientos económicos distribuidos desde la sociedad a sus accionistas o sociedades vinculadas en forma de precios de transferencia.³⁵

Las normas sobre precios de transferencia se basan en el principio de competencia plena (*Arm's length principle*), que establece que toda transacción entre empresas vinculadas debe ser efectuada en las mismas condiciones de mercado, como si se realizaran entre empresas independientes.

Con base en este principio, los precios de transferencia son aquellos precios sobre los que una sociedad transfiere bienes (tangibles e intangibles) y presta servicios a una sociedad vinculada, constituyendo un rendimiento gravable a la sociedad receptora de los beneficios, en las mismas condiciones que si la transacción se hubiese realizado entre sociedades independientes.

En el caso que nos ocupa, si una empresa matriz recibe de su subsidiaria un pago, por la transferencia de un bien o por la prestación de un servicio, por encima del precio de mercado, se podría estar en presencia de la distribución de un dividendo oculto.

³⁵ En inglés, “*Economic Benefits from Corporations to their Shareholders in the Form of Transfer Prices*”.

En el Estado de residencia de la empresa matriz, el exceso del precio recibido debe ser tratado como un dividendo y, en consecuencia, gravado como tal. Con respecto al Estado de residencia de la empresa participada el exceso del precio sobre el *arm's lenght principle* puede ser considerado como dividendo y, en consecuencia, aplicar *Withholding tax*.

Desde otra perspectiva, si la empresa matriz paga a su subsidiaria un precio más bajo que el establecido entre empresas independientes, los Estados de residencia de la matriz y de la filial podrán solicitar un ajuste hacia arriba, pero, en el caso que nos ocupa, ello no es relevante en tanto en cuanto no se está en presencia de un relación de reparto de dividendos.

C.- Rendimientos por instrumentos híbridos de deuda y capital.³⁶

Existen instrumentos de financiación que contienen características tanto de capital como de deuda y son los denominados instrumentos híbridos.³⁷

Los instrumentos híbridos de financiación empresarial se forman a menudo añadiendo ciertos elementos de instrumentos de capital a los instrumentos de deuda, esto es haciendo que los intereses en un contrato de préstamo dependan de los beneficios de la sociedad o que el préstamo esté subordinado a otra deuda, o que los intereses

³⁶ En inglés, “*Economic Benefits of return on Debt-Equity Hybrids*”.

³⁷ Denominados también: “*Debt-Equity Hybrids*”, “*Mixed instrument*”, “*Mezzanine financing*”.

puedan ser convertibles en participaciones (acciones) de la sociedad, o incluso que la deuda sea perpetua.

Para estos instrumentos, al participar de características tanto de capital como de deuda, el retorno a los inversores se confunde entre un dividendo o un interés. En este aspecto es donde se puede encontrar una distribución de dividendos oculta bajo la forma de interés. El problema de su tributación se complica, además, cuando existen transacciones transfronterizas en las que un Estado considera el rendimiento como dividendo, mientras que el otro Estado lo identifica con intereses. Por ello, se debe tratar de unificar los criterios sobre los que se basa la definición de una inversión como deuda o como participación en capital.

Helminen (1999) establece una serie de diferencias entre una inversión de deuda pura y una inversión de capital pura, señalando que la principal es que, en el primer caso, la relación existente entre el deudor y el acreedor está basada en un contrato de préstamo, mientras que, en el segundo caso, la relación entre accionistas está fundamentada en las normas del Derecho mercantil.

Otra diferencia, señalada por el autor, se centra en el derecho de exigencia del pago. Por su parte, un deudor tiene un derecho de pago frente al acreedor al terminar el período estipulado en el contrato de préstamo, mientras que el accionista no tiene ese derecho de exigir un pago frente a la sociedad por la inversión realizada, al menos antes de la liquidación de la compañía.

De lo anterior, nace una tercera diferencia, la inversión en capital es perpetua por naturaleza, mientras que una inversión en deuda es temporal.

Por otra parte, en caso de liquidación de la compañía, los derechos del inversor en capital están subordinados a los derechos del inversor en deuda.

En quinto lugar, un acreedor puede establecer un pago fijo como retorno de su inversión, incluso si la sociedad no ha generado beneficios, a diferencia del inversor en capital, que sólo obtendrá un retorno de su inversión si la compañía decide distribuir beneficios, lo que implica la existencia de beneficios.

Por último, una sexta diferencia se encuentra en que los acreedores, aún cuando no pueden conocer con exactitud la cantidad de intereses que recibirán como retorno de su inversión, pueden, al menos, saber la fórmula a aplicar contractualmente para calcular dicha cuantía, sin embargo, el importe de los dividendos se encuentra condicionado a la decisión de la junta de accionistas.

Por su parte Algarín y Vélez (2009)³⁸, enumeran una serie de factores para determinar las características de un instrumento híbrido (capital y deuda): la existencia de una promesa incondicional de pago; si el poseedor del instrumento tiene el derecho de solicitar el pago del principal y del interés; si los derechos del poseedor del instrumento se subordinan a los derechos de los acreedores; si el instrumento otorga a su poseedor el derecho a participar en el manejo de la empresa

³⁸ http://www.elfisco.com/articulos/articulo.aspx?art_id=103

emisora del instrumento; si hay identidad entre el poseedor del instrumento y los accionistas de la corporación emisora; cómo han clasificado las partes al instrumento; y si los instrumentos se crean para tratarlos como deuda o capital para propósitos no-fiscales, incluyendo propósitos de contabilidad financiera. Sin embargo, señalan las autoras, ninguno de estos factores son concluyentes y la importancia de cada factor dependerá de los hechos y circunstancias.

En resumen, un instrumento de deuda estará más cerca del instrumento de capital si el contrato de deuda (préstamo) permite al inversor participar de los beneficios y riesgos de la compañía.

Entre los más importantes instrumentos híbridos de financiación podemos señalar:

C.1.- Préstamos a largo plazo o permanentes.³⁹

Como se ha recogido anteriormente, una de las diferencias entre un préstamo y una financiación con cargo a fondos propios es la condición de temporalidad de la primera y de perpetuidad de la segunda. Sin embargo, existen los denominados préstamos permanentes o a largo plazo, que contienen características de un préstamo pero que, por su duración perpetua o a largo plazo, se asemejan a una inversión de capital.

El acreedor, al estar sometido a una duración indeterminada, participa de forma directa en el riesgo empresarial en las mismas condiciones que si fuera un accionista. Por eso, los rendimientos de

³⁹ En inglés, “*Long-term or perpetual Debt*”.

retorno de la inversión que devenga se acercan más a un dividendo que a intereses de deuda. Si la intención de la sociedad deudora supone no pagar la deuda en un plazo determinado contractualmente, los rendimientos de retorno serán considerados como dividendos, ya que la inversión se debe calificar como operación de capital y no como deuda.

La situación es más clara si el acreedor es un accionista y no existe, por parte de la sociedad, la intención de cancelar la deuda. En este caso, todos los rendimientos que el acreedor recibe como intereses de la deuda se deben considerar como dividendos ocultos.

C.2.- Préstamos participativos.⁴⁰

Los préstamos participativos como instrumentos híbridos contienen características de deuda y de capital, al estar los intereses vinculados a los beneficios generados por la sociedad deudora.

La entidad prestamista percibirá un interés variable determinado en función de la evolución de la actividad de la empresa prestataria. El criterio para determinar esta evolución podrá ser: el beneficio neto, el volumen de negocio, el patrimonio total o cualquier otro que libremente acuerden las partes contratantes.⁴¹

⁴⁰ En inglés, “*Profit-Participating Debt Instruments*”.

⁴¹ En España, los préstamos participativos están regulados por el artículo 20 del Real Decreto-ley 7/1996, de 7 de junio, sobre Medidas Urgentes de carácter Fiscal y de Fomento y Liberalización de la Actividad Económica; por la Ley 10/1996 de 18 de diciembre, de Medidas Fiscales Urgente, y modificado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

Las cláusulas contractuales que confieren a los acreedores derechos a participar en los beneficios de la compañía, pueden otorgar algunos o todos los derechos como si de accionistas se trataran, como sería el caso de derechos de suscripción preferente de acciones, participación de los beneficios en caso de liquidación de la sociedad, a excepción de derechos sociales, como derecho de voto en las juntas de accionistas.

El derecho de participación en los beneficios de la empresa hace que el instrumento de deuda se acerque más a un instrumento de capital y, en consecuencia, los retornos de la inversión se asemejan más a un dividendo que a intereses, en virtud a que el acreedor asume parte del riesgo de la compañía, y como tal deben ser tratados fiscalmente.

C.3.- Instrumentos de deuda convertible.⁴²

Los préstamos convertibles son instrumentos de deuda que permiten a su acreedor canjear la deuda por acciones de la compañía deudora, a un precio determinado y dentro de un período de tiempo. Los préstamos convertibles otorgan a su inversor la posibilidad de cambiar el derecho de percibir intereses por el derecho a participar en los beneficios empresariales.

Las ventajas que este instrumento presenta para el inversor son, en primer lugar, la posibilidad de rentabilidad en caso del aumento de valor de las acciones correspondientes a la deuda convertible. En

⁴² En inglés, “*Convertible Debt Instruments*”.

segundo lugar, un menor riesgo para el inversor, ya que si las acciones pierden valor, la conversión es opcional.

Si la conversión pactada es obligatoria, la deuda convertible se acerca más a un instrumento de inversión de capital que de deuda, en virtud a que el inversor está asumiendo el riesgo empresarial propio de un accionista y no de un acreedor y, en consecuencia, el rendimiento se asemeja más a un dividendo que a un interés.

En el ámbito tributario, las obligaciones convertibles se pueden dividir en dos operaciones: por un lado el préstamo ordinario; y por otro, la opción u obligatoriedad de convertir dicho préstamo en acciones de la compañía deudora. Normalmente, a nivel fiscal, se tratan estas dos operaciones de forma separada: el rendimiento que genera el préstamo ordinario será considerado como interés, hasta que se ejecute la opción o se cumpla el plazo para convertir la deuda en capital; una vez se haya producido la conversión, el rendimiento pasa a ser calificado y gravado como dividendo.

De esta misma forma se trata fiscalmente a los instrumentos de deuda con garantía de capital, denominados “*Warrant*” o “*Loans with equity warrants*”. Estos activos proporcionan a sus inversores el derecho de suscribir un número determinado de acciones de la empresa deudora a un precio fijo o variable y durante un tiempo establecido contractualmente. Esto confiere al inversor no sólo el derecho a percibir intereses, sino también a suscribir acciones de la compañía deudora.

La diferencia entre un instrumento de deuda convertible y un “*warrant*”, está en la posibilidad que confiere este último instrumento a separar el préstamo del derecho de suscripción de acciones. Así, el inversor puede vender de forma separada la obligación y el derecho de suscripción de acciones, mientras que la deuda convertible se entiende como una unidad y no se puede vender separadamente la obligación de la opción de convertir el préstamo en acciones. Una segunda diferencia estriba en que en los instrumentos de deuda convertible, al ejercer la opción de conversión, el préstamo se convierte en capital, mientras que en los “*warrant*” el préstamo permanece, aún cuando se ejerza el derecho de suscripción de acciones de la compañía deudora.

C.4.- Instrumentos de deuda subordinada.⁴³

La deuda subordinada constituye otro instrumento híbrido de financiación societaria, cuya principal característica es el orden de prelación que tienen sus inversores en el momento de cobro en caso de insolvencia o liquidación de la compañía: primero cobrarán los acreedores ordinarios, y posteriormente los inversores de deuda subordinada.

Es evidente que, en este tipo de inversión, el inversor de deuda subordinada asume un mayor riesgo que el inversor ordinario. Un riesgo muy cercano al de los inversores en capital, quienes, en caso de insolvencia o liquidación de la compañía sólo verán satisfecha su inversión después de que se hayan cancelado todas las obligaciones de deuda.

⁴³ En inglés, “*Subordinated Debt Instruments*”.

El retorno de este tipo de instrumento híbrido podría ser considerado, gracias a su similitud con una inversión en capital, como dividendos y no como intereses. Sin embargo, será la legislación fiscal de cada país, en conjunto con las cláusulas contractuales, la que determinen su clasificación y en consecuencia su tratamiento fiscal.

C.5.- Rendimientos de las acciones preferentes.⁴⁴

En principio, los rendimientos que recibe el inversor por sus acciones preferentes constituyen dividendos. Sin embargo, al analizar las características del instrumento, se podría afirmar que tales rendimientos podrían ser reclasificados como intereses. Un reclasificación en contrario a lo que se ha venido planteando en los anteriores instrumentos financieros.

Las acciones preferentes conceden a sus inversores una prioridad sobre las acciones comunes en relación con el pago de dividendos. El inversor percibe dividendos de manera periódica de acuerdo con lo pactado, con independencia de si la empresa ha obtenido beneficios o no. Sin embargo, este tipo de acciones no otorgan derecho de voto a sus tenedores, salvo circunstancias en las que están afectados directamente.

Generalmente, sólo los inversores de capital están facultados para tomar parte en el control de la empresa, mediante el ejercicio de su derecho de voto. En este caso, se está en presencia de inversores que carecen de derecho social, por lo que desde un punto de vista económico-mercantil, se podría afirmar que este tipo de inversión se

⁴⁴ En inglés, “*Return on Preferred Shares*”.

acerca más a una inversión de deuda que de capital. Además los inversores de acciones preferentes recibirán su rendimiento independientemente de que la empresa obtenga beneficios o no, característica ésta más propia de un acreedor que de un accionista.

Por todo ello, los rendimientos de las acciones preferentes podrían ser reclasificados como intereses y no como dividendos. Sin embargo, la tributación específica de estos rendimientos estará definida por la legislación fiscal nacional.

IV.2.2.- Régimen fiscal de los dividendos *inbound* y *outbound* en los sistemas tributarios de España y Suiza

El régimen tributario de la sociedad *holding* se basa, principalmente, en una exención fiscal total o parcial sobre los dividendos *inbound*. Aquellas jurisdicciones tributarias⁴⁵ que quieran atraer sociedades *holding* hacia su territorio han instituido dentro de su régimen tributario el denominado principio de *participation exemption*⁴⁶. Este principio se fundamenta en la exención tributaria de los dividendos *inbound*, con el fin de evitar una doble imposición, en virtud a que tales rendimientos ya han sido gravados en el Estado de residencia de la sociedad participada.

⁴⁵ Dentro de la Unión Europea, países como Alemania, Austria, Holanda, Luxemburgo y Suecia consagran en sus legislaciones fiscales el principio *participation exemption*.

⁴⁶ En alemán *Schachtelprivileg*. Eicke, R., (2009, p. 191) sostiene que el principio *participation exemption* no es un privilegio, sino una medida obligatoria para evitar la doble imposición en virtud a que los dividendos ya fueron gravados como beneficios en la sociedad participada. En este mismo sentido, Widmer, A., (2002, p. 9).

La planificación fiscal internacional a través de sociedades *holding* tiene como objetivo, entre otros, buscar jurisdicciones en las que los dividendos *inbound* estén íntegramente, o al menos parcialmente, exentos. Las legislaciones que consagran el principio *participation exemption* exigen el cumplimiento de ciertos requisitos para conceder este beneficio tributario, entre los que normalmente se encuentran: un porcentaje mínimo de participación y un tiempo mínimo de tenencia de dichas participaciones.

No obstante, ya adelantamos que el sistema tributario suizo acoge un método de exención indirecta de los dividendos *inbound* que supone lo que podríamos denominar *participation reduction*. Este principio se basa en la reducción del impuesto sobre el beneficio en proporción al rendimiento neto generado por las participaciones y al beneficio neto total de la sociedad. Para calcular el porcentaje de reducción en el impuesto sobre beneficio se incluirán los dividendos *inbound*, tanto en los rendimientos generados por las participaciones como en los beneficios totales de la sociedad *holding*, tal como se ha recogido en el capítulo anterior.

IV.2.2.1.- Régimen fiscal de los dividendos *inbound* de las sociedades *holding* en los sistemas tributarios de España y Suiza

Los dividendos *inbound* en las sociedades *holding* son aquellos rendimientos, con cargo a los beneficios empresariales, que recibe la sociedad *holding* en su carácter de accionista o socio de sus entidades participadas ya sean residentes o extranjeras. Asimismo, son consideradas dividendo *inbound* aquellas rentas percibidas por los

socios o accionistas de la sociedad *holding*, en el tercer nivel de su estructura organizacional.

IV.2.2.1.1.- Régimen fiscal de los dividendos *inbound* de las sociedades *holding* en el sistema tributario español

Como consecuencia de la estructura empresarial de las sociedades *holding*, los dividendos *inbound* deben ser tratados en dos niveles. Por un lado, los dividendos recibidos por la sociedad *holding* española de sus sociedades participadas extranjeras y, por otro lado, los dividendos *inbound* de los socios o accionistas residentes o no de las sociedades *holding*.

IV.2.2.1.1.1.- Régimen fiscal de los dividendos *inbound* de la sociedad *holding* residente en territorio español de sus sociedades participadas extranjeras

En primer lugar, el tratamiento fiscal de los dividendos recibidos por las sociedades *holding* españolas de sus entidades participadas extranjeras se regula por el artículo 117 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades. Este artículo remite a su vez a la aplicación del artículo 21 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades. Este último consagra la exención de tributación de los dividendos *inbound* mediante la aplicación del principio de *participation exemption*.

El artículo 21 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades contempla una exención total y directa de tributación de los

dividendos que percibe una matriz (sociedad holding) residente, de sus entidades participada extranjeras.

La aplicación de la exención procede, siempre y cuando se cumplan con determinados requisitos establecidos en la Ley, sin que sea necesario que la sociedad residente esté constituida bajo el régimen fiscal especial de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros o que exista o no un Convenio de doble imposición entre los Estados donde residen la sociedad participada y la sociedad matriz.

Los requisitos están contenidos en el artículo 21 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades y se pueden agrupar en tres apartados:

- 1.- Atendiendo a la sociedad matriz
- 2.- Atendiendo a la sociedad participada
- 3.- Atendiendo a los beneficios distribuidos

En el primer caso, atendiendo a la sociedad matriz, se exige que ésta tenga una participación mínima en la sociedad no residente de, al menos, el 5% en la participación del capital o en los fondos propios. Sólo en los casos de sociedades *holding* acogidas al régimen especial de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros se entiende cumplido, también, dicho requisito si la participación, aún cuando fuera menor del 5%, fuese superior a 6 millones de euros. El requisito de participación se entenderá satisfecho con el cumplimiento de cualquiera de las dos condiciones anteriores.

En el segundo caso, atendiendo a la sociedad participada, el régimen español de sociedades *holding* limita el beneficio fiscal sólo a

los dividendos recibidos de sociedades participadas extranjeras que hayan sido gravados por un impuesto de naturaleza idéntica o análoga al impuesto de sociedades español. Será este requisito la base de la exención como medio para evitar la doble imposición internacional.

En el tercer caso, atendiendo a los beneficios repartidos, se establece que tales beneficios, sobre los que se soportan los dividendos, procedan de actividades empresariales realizadas sólo en el extranjero.

A continuación y de forma más detallada, analizaremos cada uno de estos requisitos exigidos por el artículo 21 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, para que sea de aplicación la exención de los dividendos *inbound* de la sociedades *holding* españolas.

A.- Participación mínima requerida de la sociedad *holding* en su sociedad participada no residente.

La participación mínima requerida de la sociedad *holding* en su sociedad participada no residente deberá ser, al menos, del 5% de su capital social para que se entienda cumplido dicho requisito y, en consecuencia, se aplique la exención del artículo 21 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

No obstante, es importante reseñar que la exención de los dividendos *inbound* contemplada en el artículo 21 *ejusdem* no exige que la sociedad matriz esté bajo la aplicación del régimen especial de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros. Cualquier sociedad

que cumpla los requisitos contemplados en dicho precepto podrá aplicar la exención de los dividendos recibidos.

En el caso que nos ocupa, que son las sociedades *holding* sometidas al régimen especial tributario de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros, el requisito de participación mínima se cumple no sólo con poseer un 5% en el capital o en los fondos propios de la entidad no residentes, sino que, también, aún cuando la participación sea menor del 5%, el valor de la misma sea mayor a 6 millones de euros⁴⁷, como ya habíamos advertido anteriormente.

Por tanto, las sociedades *holding* beneficiadas con el régimen especial de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros pueden aplicar ambos criterios, ya sea el porcentaje mínimo del 5% o el valor de 6 millones de euros de la participación. Almudí y Serrano (2010, p. 1699) sostienen que, “en la actualidad el régimen de las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros mantiene su atractivo entre aquellos sujetos residentes que, pese a realizar cuantiosas inversiones en el exterior (más de 6 millones de euros), no alcanzan el nivel mínimo de participación requerido por el régimen de exención del artículo 21 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades”.

La cuantía de los 6 millones de euros hace referencia a la inversión directa de la sociedad *holding* en su entidad participada no residente y, en ningún caso, a la totalidad de la inversión mobiliaria

⁴⁷ Esta exigencia de participación es común a otros países. Así, Holanda requiere también una participación del 5%; Luxemburgo exige un 10% o una participación superior a 1,2 millones de euros; mientras que Alemania no requiere un mínimo de participación en la subsidiaria (Eicke, R, 2009; Rosso, C., Demunter, G., Elswéier, F., Gräfe, M., Haidinger, C., Hellberg, P., Marigo, N., Melloni, M., Rappa, M., y Vitale, F., 2003; PriceWaterhouseCoopers, 2009).

realizada con relación a entidades participadas de segundo o ulterior nivel.⁴⁸

Igualmente, según el artículo 117 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, otra especialidad del régimen fiscal de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros con respecto a la aplicación del artículo 21 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades es que, en principio, la ley exige que el porcentaje indirecto de participación de las entidades no residentes de segundo o ulterior grado también deba ser de, al menos, el 5%. En el caso de sociedades *holding* acogidas al régimen especial, este porcentaje mínimo no es requerido siempre que las entidades de segundo o ulterior grado estén dentro del grupo de sociedades de la entidad no residente de primer grado y que éstas consoliden contablemente (Palacios, J., y Calvo, R., 2005, p. 72).

Por otra parte, es importante resaltar que la Ley, no sólo exige un mínimo de 5% de participaciones, sino que además señala que este porcentaje debe haber sido mantenido, de forma ininterrumpida, un año antes del día de la exigibilidad del beneficio fiscal.⁴⁹

Sin embargo, el legislador tributario, en este caso, ha sido flexible y considera cumplido el requisito de tiempo mínimo de tenencia, sí, aún cuando no haya transcurrido un año el día de la exigibilidad del beneficio, la participación se mantiene en el futuro el tiempo necesario para completarlo. En este cómputo temporal, se tiene

⁴⁸ Consulta Vinculante V0120-03, de 29 de octubre.

⁴⁹ Este requisito de temporalidad de la tenencia de las participaciones no es exigible en países como Alemania, Holanda o Suecia (Rosso et al., 2003, p. 59). Suiza tampoco exige este requisito. Por su parte, en países como Luxemburgo, Dinamarca o Austria se requiere también un año de tenencia de la participación (Eicke, R., 2009).

también en cuenta el período en que la participación haya sido poseída ininterrumpidamente por otras entidades del grupo. Es de destacar que todo lo anterior no es sustitutivo de la exigencia de la posesión del 5% de las participaciones, el día de la exigibilidad de la exención tributaria.

B.- La entidad participada deber haber sido gravada por un impuesto de naturaleza idéntica o análoga al impuesto sobre sociedades en el ejercicio en que se hayan obtenido los beneficios que se reparten.

Podemos afirmar que éste es un requisito relativo, en tanto en cuanto a lo largo de su existencia ha sido objeto de varias excepciones.

En un principio, para que proceda la exención de tributación de dividendos establecida en el artículo 21 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, la sociedad extranjera que repatría los beneficios hacía su sociedad *holding* residente española debía haber sido gravada con un impuesto idéntico o análogo al impuesto sobre sociedades español.

Debe entenderse como idéntico o análogo al impuesto sobre sociedades español cualquier impuesto cuyo hecho imponible sea la renta obtenida por la entidad no residente, aún cuando dicha imposición sea parcial. También se considera cumplido este requisito, cuando la entidad participada sea gravada a través de figuras impositivas, que aunque no utilicen directamente como referencia la

medición de la renta, el objeto del tributo sea, entre otros, por ejemplo: los ingresos o cualquier otro elemento indiciario de la renta⁵⁰.

En sentido contrario, si el hecho imponible es diferente a la renta, como podría ser un impuesto que grava el producto, el requisito del artículo 21.b de la Ley del Impuesto sobre Sociedades se consideraría no cumplido, en virtud a que la exigencia es la imposición de la renta de la sociedad no residente⁵¹.

A lo anterior, cabe añadir que, el legislador fiscal exige que la sociedad participada no debe residir en un paraíso fiscal, salvo que esté domiciliada en un Estado miembro de la Unión Europea y el sujeto pasivo acredite que su constitución y operativa responde a motivos económicos válidos y que realiza actividades empresariales. Con esta nueva redacción dada en 2008, el legislador permite a la entidad aplicar la exención de los dividendos aunque la participada resida en un paraíso fiscal de la Unión Europea, como podría ser el caso de Chipre. Está claro que la entidad debe cumplir con el resto de requisitos exigidos por el artículo 21 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades y, además, el contribuyente debe probar los motivos económicos válidos⁵² y su realización efectiva de actividades empresariales.

⁵⁰ Consulta vinculante 1327-03 de 16 de septiembre, la entidad no residente está gravada con un impuesto del 5% del importe bruto de facturas emitidas y, en este caso, la Dirección General de Tributos ha aceptado el cumplimiento del requisito del artículo 21.b de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

⁵¹ Consulta vinculante V0740-05 de 4 de mayo. No aplica la exención de dividendos por considerar el gravamen de la entidad no residente de una naturaleza no idéntica o análoga al impuesto sobre sociedades.

⁵² El legislador no define qué considera motivos económicos válidos. Sin embargo, a este respecto, se puede ver la consulta vinculante V1085-09 de 13 de mayo, en la que una sociedad *holding* residenciada en las Islas Mauricio, paraíso fiscal, y con participaciones en filiales en la India, decide cambiar su domicilio

Como hemos afirmado al inicio de esta argumentación, este requisito tiene varias excepciones, que lo desvirtúan.

La primera de ellas es que, a partir del 1 de enero de 2004, se considera cumplido el requisito que nos ocupa, si la entidad participada extranjera reside en un país con el que España tenga suscrito un Convenio para evitar la doble imposición y que el mismo contenga la cláusula de intercambio de información (Artículo 26 del modelo de Convenio de doble imposición de la OCDE).⁵³

La segunda excepción se establece a través de Consultas vinculantes de la Administración tributaria. Estas consultas señalan que la exención contenida en el artículo 21 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades se aplica sin importar que el Estado de residencia haya otorgado a la sociedad que reparte dividendos, incentivos fiscales que impliquen la disminución o nulidad de la deuda tributaria⁵⁴ e incluso vacaciones fiscales. Igualmente, se permite la exención de dividendos incluso en el caso en que la entidad no residente esté

fiscal a España para gozar de la exención de dividendos del artículo 21 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, y la Dirección General de Tributos considera válida dicha reestructuración empresarial por motivos fiscales y económicos.

⁵³ Consulta vinculante: V0370-04 de 3 de diciembre, señala que: “A estos efectos, se tendrán en cuenta aquellos tributos extranjeros que hayan tenido por finalidad la imposición de la renta obtenida por la entidad participada, siquiera sea parcialmente, con independencia de que el objeto del tributo lo constituya la propia renta, los ingresos o cualquier otro elemento indiciario de aquella. Se considerará cumplido este requisito, cuando la entidad participada sea residente en un país con el que España tenga suscrito un convenio para evitar la doble imposición internacional, que le sea de aplicación y que contenga cláusula de intercambio de información”.

Otras consultas sobre el mismo tema: V1650-08 de 4 de septiembre; V0565-05 de 5 de abril; V2422-08 de 17 de diciembre; V1085-09 de 13 de mayo.

⁵⁴ V0493-08 de 6 de marzo.

constituida en una zona con régimen de exención temporal⁵⁵. En estos casos estamos en presencia de un verdadero privilegio fiscal *holding*, en tanto en cuanto la exención deja de ser de carácter técnica al no existir una doble imposición.

Martín Jiménez (2004) analiza si una sociedad filial no residente que se encuentra en pérdidas cumple con el requisito de sujeción a un impuesto extranjero idéntico o análogo al impuesto de sociedades español. Señala el autor que, si se recurre a una interpretación literal de la norma, se tendría que excluir de la exención, en virtud a que en el ejercicio en el que se producen las pérdidas la filial extranjera no cumplió con el requisito en cuestión⁵⁶. No obstante, continúa señalando Martín Jiménez, la obtención de pérdidas no determinaría el incumplimiento del requisito de sujeción del impuesto idéntico o análogo al impuesto de sociedades, ya que debe interpretarse que la sociedad filial en pérdidas ha estado sujeta al impuesto aún cuando no haya estado gravada efectivamente.

La finalidad teleológica del beneficio *holding* basado en la *participation exemption*, a todas luces, se ve desvirtuado con las anteriores situaciones. Si bien la exención de dividendos tiene como finalidad primordial evitar o neutralizar la doble imposición, en nuestra opinión, si los dividendos repartidos a la sociedad *holding* son

⁵⁵ Consulta vinculante V1147-10 de 27 de mayo, sobre una entidad no residente constituida en la zona franca de exportación de Tánger, que gozaba de una exención temporal hasta el 31 de diciembre de 2008.

⁵⁶ En este sentido véanse, la Resolución de la Dirección General de Tributos 1693-10 de 23 de julio y la Consulta vinculante V2628-07 de 7 de diciembre, la cual esgrime que los requisitos relativos a la tributación en el extranjero, residencia y actividad desarrollada por la entidad participada sólo operan en los períodos impositivos en los que ésta haya obtenido beneficios (no en los que haya obtenido pérdidas).

con cargo a beneficios exentos de tributación gracias a un tipo cero, a unas vacaciones fiscales o a una exención temporal, no existirá en ningún caso una doble imposición económica internacional que evitar o neutralizar y se estaría ante la presencia de un beneficio fiscal en sentido estricto.

Una tercera excepción la encontramos en el Real Decreto-ley 12/2012⁵⁷ que incorpora una disposición adicional decimoquinta a la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

Esta disposición adicional permite gravar con un tipo especial reducido los dividendos que repatría la sociedad participada extranjera hacia su matriz-*holding* española, aún cuando tales dividendos no hayan sido gravados con un impuesto idéntico o análogo al impuesto de sociedades español e, incluso, que procedan de un país calificado reglamentariamente como paraíso fiscal o de baja tributación.

El tipo especial es del 8% y se beneficiarán de este privilegio fiscal⁵⁸ aquellos dividendos íntegros o participaciones en beneficios de entidades no residentes en territorio español que se devenguen⁵⁹ hasta el 30 de noviembre de 2012. Como se observa, se trata de una excepción de carácter temporal cuya finalidad es meramente recaudatoria a través del incentivo de la repatriación de dividendos de sociedades residentes en paraísos fiscales.

⁵⁷ Real Decreto-ley 12/2012, de 30 de marzo, por el que se introducen diversas medidas tributarias y administrativas dirigidas a la reducción del déficit público. (B.O.E. número 78, del 31 de marzo de 2012).

⁵⁸ En este caso, también estamos en presencia de un privilegio fiscal, ya que no se trata de evitar una doble imposición.

⁵⁹ El momento del devengo será el día que la Junta general de accionistas acuerde la distribución de los beneficios.

Es importante resaltar que para beneficiarse de este tipo especial de gravamen se exige el cumplimiento efectivo de los otros dos requisitos (letra a y c) del artículo 21 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

A manera de conclusión y como hemos podido observar, el Ministerio de Hacienda ha delegado su potestad reglamentaria en la Dirección General de Tributos para que regule a través de consultas vinculantes un requisito de capital importancia en la exención de tributación de dividendos vía artículo 21 de la Ley del Impuestos sobre Sociedades. Igualmente, se ha desvirtuado el requisito debido a las múltiples excepciones que soporta y que están reguladas en diferentes normas de distinto rango legal. Estamos ante situaciones que, en nuestra opinión, genera inseguridad jurídica a los sujetos pasivos y restan fiabilidad al régimen fiscal especial, con miras a atraer inversión directa extranjera.

C.- Los beneficios repatriados deben proceder de la realización de actividades empresariales en el extranjero.

Este requisito se entiende cumplido si, al menos, el 85%⁶⁰ de los ingresos del ejercicio corresponde a rentas obtenidas en el extranjero que no sean susceptibles de incluirse en el régimen de transparencia fiscal internacional⁶¹ y a dividendos y ganancias de capital,

⁶⁰ La Consulta vinculante V1682-04 de 14 de septiembre, señala que el requisito se entiende cumplido aún cuando la entidad no residente tenga participaciones en entidades residentes siempre que entre los ingresos de la no residente los dividendos de la residente no superen el 15%.

⁶¹ En materia de transparencia fiscal internacional, ver Consulta vinculante

provenientes de entidades no residentes, en las que el sujeto pasivo tenga una participación indirecta de, al menos, el 5% en el capital social y cumpla con el requisito de permanencia mínimo de un año.

En relación con las rentas obtenidas en el extranjero que no sean susceptibles de incluirse en el régimen de transparencia fiscal internacional⁶², el propio artículo 21 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades efectúa una enumeración de las rentas que pueden incluirse en el 85% mínimo exigido, y señala⁶³:

a).- El comercio al por mayor. Se considera el comercio al por mayor como renta obtenida en el extranjero siempre que la

V1871-07 de 12 de septiembre y V0579-08 de 19 de marzo.

⁶² El artículo 107 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades enumera cuales son las rentas susceptibles de incluirse en el régimen de transparencia fiscal internacional y que en consecuencia, quedan excluidos de pleno derecho del cómputo del 85% exigido, señalando: a) las rentas provenientes de títulos inmobiliarios rústicos y urbanos o de derechos reales que recaigan sobre estos, salvo que estén afectos a una actividad empresarial conforme a lo dispuesto en los artículos 25 y 27 del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (actuales artículos 27 y 29 de la 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), o cedidos en uso a entidades no residentes, pertenecientes al mismo grupo de sociedades de la titular; b) rentas provenientes de la participación en fondos propios de cualquier tipo de entidad y cesión a terceros de capitales propios, en los términos previstos en el artículo 23.1 y 2 del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (actuales artículo 25.1 y 4 de la 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); c) la renta provenientes de actividades crediticias, financieras, aseguradoras y de prestación de servicios, excepto los directamente relacionados con actividades de exportación, realizadas, directa o indirectamente, con personas o entidades vinculadas residentes en territorio español; d) las rentas derivadas de transmisión de los bienes y derechos referidos en los párrafos a y b que genere rentas.

⁶³ Con relación a las rentas derivadas de la transmisión de la participación en las sociedades filiales no residentes de segundo grado de la Entidad de Tenencia de Valores Extranjeros, si cumplen con los requisitos del artículo 21 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, estarán también exentas. Para ampliar ver: Martín Jiménez, 2004.

puesta a disposición de la mercancía a los adquirentes se haga fuera del territorio español, aún cuando su comercialización esté gestionada desde España. En el caso de que la puesta a disposición se haga en un territorio diferente al de residencia de la entidad participada, ésta deberá disponer de medios personales y materiales en dicho lugar.

b).- Servicios. Se computarán dentro del 85% los ingresos por servicios utilizados en un país o territorio diferente al español. Si es en un lugar diferente al de residencia de la entidad participada, ésta deberá disponer de medios personales y materiales en tal lugar. Almudí y Serrano (2010, p. 1727), señalan que, de acuerdo con la redacción de la norma, tendrán la consideración de actividades empresariales realizadas en el extranjero los servicios prestados a establecimientos permanentes de la sociedad española situados en el extranjero.

c).- Rentas crediticias y financieras. Siempre que los préstamos y créditos sean otorgados a personas o entidades residentes en el país o territorio en el que resida la entidad participada extranjera. Si es en un lugar diferente al de residencia de la entidad participada, procede el mismo comentario ya referido al comercio al por mayor.

d).- Aseguradoras y reaseguradoras. Siempre que los riesgos asegurados se encuentren en el país o territorio en el que resida la entidad participada extranjera. Si es en un lugar diferente al de residencia de la entidad participada ésta deberá proveer de medios materiales y personales en tal lugar.

El Real Decreto-ley 20/2012⁶⁴ establece un privilegio fiscal, si las entidades participadas extranjeras no cumplen con el requisito de que la obtención de los beneficios repatriados procedan de la realización de actividades empresariales en el extranjero. Si una entidad no residente no cumple con el requisito que estamos analizando, ni ha sido gravada con un impuesto idéntico o análogo al impuesto de sociedades español, podrá distribuir sus dividendos o participaciones en beneficios a su sociedad matriz-*holding* española y aplicar un gravamen especial del 10% que incorpora el Real Decreto-ley 20/2012.

Las sociedades participadas que no cumplan con los requisitos establecidos en las letras b y c del artículo 21 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades podrán repatriar sus beneficios aplicando el gravamen especial anteriormente descrito. Este gravamen se aplicará a los dividendos íntegros o participaciones de beneficios devengados hasta el 30 de noviembre de 2012.

Los dividendos o participaciones en beneficios de entidades no residentes en territorio español sobre los que se aplique el gravamen del 10% no podrán someterse a las deducciones por doble imposición internacional previstas en los artículos 31 y 32 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, en tanto en cuanto no existe una doble imposición efectiva. Asimismo, el gasto contable correspondiente a este gravamen especial no será fiscalmente deducible de la base del impuesto sobre sociedades (PriceWaterhouseCoopers, 2012b).

⁶⁴ Real Decreto-ley 20/2012 de 13 de julio, de medidas para garantizar la estabilidad presupuestaria y de fomento de la competitividad (B.O.E. número 168, del 14 de julio de 2012).

Una vez se cumplan los tres requisitos antes analizados (participación mínima requerida de la sociedad *holding* en su sociedad participada no residente; sujeción de la entidad participada extranjera a un impuesto de naturaleza idéntica o análoga al impuesto sobre sociedades, en el ejercicio en que se hayan obtenido los beneficios que se reparten y, que la obtención de los beneficios repatriados proceda de la realización de actividades empresariales en el extranjero), los dividendos *inbound*, de conformidad con el artículo 21 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades española, estarán exentos de tributación por aplicación del principio *participation exemption*.

No obstante, el apartado tercero del artículo 21 *ejusdem* excluye del ámbito de la exención a las rentas de fuente extranjera obtenidas por Agrupaciones de Interés Económico, españolas y europeas, y por Uniones Temporales de Empresas. Estas incompatibilidades se fundamentan en que las Agrupaciones de Interés Económico tienen su propio régimen tributario especial y se encuentran sometidas a un régimen de transparencia si son residentes en España. Con relación a las Uniones Temporales de Empresas, éstas se benefician de un régimen de exención para las rentas de fuente extranjera propio y peculiar (Martín Jiménez, 2004, p. 93).

Asimismo, están excluidas las rentas de fuente extranjera procedentes de entidades que desarrollen su actividad en el extranjero con la finalidad principal de disfrutar del régimen fiscal previsto en este precepto. Se presumirá que concurre dicha circunstancia cuando la misma actividad que desarrolla la filial en el extranjero, en relación con el mismo mercado, se hubiera desarrollado con anterioridad en

España por otra entidad, que haya cesado en la referida actividad y que forme parte del mismo grupo de sociedades, salvo que se pruebe la existencia de otro motivo económico válido. Cabe aquí también el comentario sobre la incompatibilidad de este requisito con la libertad de establecimiento amparado por el Derecho comunitario y por la jurisprudencia reiterada del tribunal de la Unión Europea.

Es incompatible el régimen de exención de dividendos con el método de deducción de los artículos 31 y 32 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades. En consecuencia, el sujeto pasivo puede optar por uno u otro sistema para evitar o neutralizar la doble imposición de dividendos, sin que ello menoscabe la condición de sociedad *holding* y la aplicación del régimen especial tributario de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros.

En la práctica tributaria, los dividendos *inbound* constituyen una renta de la sociedad y, por tanto, de la aplicación del régimen general del impuesto sobre sociedades se derivaría su integración en la base imponible del impuesto. Sin embargo, la exención contemplada en el artículo 21 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades posibilita su no integración en la base imponible del impuesto a través de la realización de un ajuste extracontable negativo de carácter permanente.

Podemos afirmar, en consecuencia, que el beneficio fiscal de los dividendos *inbound* constituye un diferimiento fiscal y no una verdadera exención de tributación, ya que serán los socios o accionistas los que tributarán al final de la traslación, salvo en el caso del accionista o socio no residente. Es en este último supuesto donde

existe efectivamente un beneficio fiscal exclusivo del régimen de Entidades de Valores Extranjeros de la Ley del Impuesto sobre Sociedades española, que será analizado en páginas posteriores.

IV.2.2.1.1.2.- Régimen fiscal de los dividendos *inbound* de los socios o accionistas de la sociedad *holding*

Como se ha recogido al inicio de esta tesis, en una estructura organizacional de sociedades *holding*, existen, al menos, tres niveles. El tercer nivel corresponde a los socios o accionistas de la sociedad *holding*. Estos socios o accionistas reciben dividendos de la sociedad *holding* con cargo a rentas que han quedado exentas de tributación mediante el principio de *participation exemption*.

El artículo 118 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades regula la distribución de beneficios con cargo a las rentas exentas de conformidad al artículo 21 *ejusdem*.⁶⁵

Debemos diferenciar si el socio o accionista es una persona jurídica o física, en virtud a que el tratamiento fiscal varía en cada caso.

⁶⁵ Las rentas que se han beneficiado del gravamen especial del 8% o del 10% establecido en el Real Decreto-ley 12/2012 y 20/2012 y que posteriormente son distribuidas a sus socios o accionistas en forma de dividendos no se regulan por lo establecido en el artículo 118 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades como distribución de beneficio con cargo a rentas exentas por aplicación del artículo 21 *ejusdem*. En consecuencia, cuando una Entidad de Tenencia de Valores Extranjeros reparta dividendos a sus socios o accionistas con cargo a rentas que han tributado al gravamen especial del 8% o 10%, se entenderá que esos dividendos se han obtenido en España.(PriceWaterhouseCoopers, 2012a)

En primer lugar, si el socio o accionista es una persona jurídica o un establecimiento permanente residente en territorio español y ha recibido un dividendo, con cargo a rentas exentas, de una sociedad beneficiaria del régimen fiscal de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros, este socio o accionista, por aplicación del artículo 118.1.a) de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, tiene derecho a la deducción por doble imposición interna de dividendos del artículo 30 *ejusdem*. El socio o accionista persona jurídica o establecimiento permanente podrá deducirse el 100% de la cuota íntegra que corresponda a la base imponible derivada de los dividendos recibidos, en el caso de que participe de la sociedad *holding* en igual o en más del 5% del capital social o capital acción. Si su participación es menor del 5% se podrá deducir sólo el 50% de la cuota íntegra anteriormente citada.

Los dividendos que recibe el socio o accionista, en este caso persona jurídica residente español, provienen de rentas exentas de conformidad con el artículo 21 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades. Por lo tanto, no han soportado ningún tipo de gravamen en territorio nacional y, en consecuencia, debería entenderse que no existe una doble imposición interna. Sin embargo, el legislador fiscal considera que sí existe una doble imposición interna y es por ello que concede el beneficio de deducción contenido en el artículo 30 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades. Esta reflexión nos lleva a concluir que la deducción que procedería para evitar o neutralizar la doble imposición sería la deducción por doble imposición internacional, en virtud a que ha sido una jurisdicción extranjera la que ha gravado el hecho imponible y no la soberanía fiscal española. Esta última interpretación fue aplicada hasta la reforma del impuesto de

sociedades del año 2000. En este mismo sentido, Martín Jiménez (1996, p. 1000) señala que no existe una doble imposición interna, puesto que “los beneficios distribuidos no tributaron en España al ser recibidos por un Entidad de Tenencia de Valores Extranjeros, por el contrario estas entidades si tendrían derecho a la aplicación de las deducciones por doble imposición jurídica y económica internacional respecto de los impuestos pagados en el extranjero correspondientes a las rentas que hayan contribuido a la formación de los beneficios percibidos, pero no a la deducción por doble imposición interna”.

Por su parte, López Berenguer (2001, p. 98) señala que la razón de aplicar la deducción por doble imposición interna, y no internacional, radica en que “los beneficios percibidos por las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros de sus participadas fueron gravados en el extranjero por un impuesto idéntico o análogo al de sociedades, gravamen del que no pudieron deducirse, por exigirlo así la normativa de las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros. La única manera, por tanto, de neutralizar este “impuesto encubierto” es la de permitir que sean los socios quienes lo recuperen, mediante la deducción expuesta”.

A su vez, Almudí y Serrano (2010, p. 1738), consideran que “el hecho de que se remita al artículo 30 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades y no al 31 y/o 32 constituye una novedad y un régimen mucho más favorable respecto a la anterior normativa que negaba esta deducción, aún cuando permitía que el sujeto pasivo aplicase la que pudiese corresponder por aplicación de los mecanismos de corrección de la doble imposición internacional”.

En segundo lugar, si el socio o accionista es una persona física residente en territorio español y ha recibido un dividendo, con cargo a rentas exentas, de una sociedad beneficiaria del régimen fiscal de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros, este socio o accionista, por aplicación del artículo 118.1.b) de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, los dividendos son sometidos a tributación a través de su integración en la base imponible general y les afectaría la progresión del impuesto, además, tiene derecho a la deducción por doble imposición jurídica internacional en los términos previstos en el artículo 80 del impuesto sobre la renta de las personas físicas. El socio o accionista persona física residente se podrá deducir la menor de las cantidades siguientes: el importe efectivo de lo satisfecho en el extranjero por razón de un impuesto de naturaleza idéntica o análoga al impuesto sobre la renta de personas físicas o el impuesto sobre la renta de no residentes que haya gravado dichos rendimientos o ganancias patrimoniales, o el resultado de aplicar el tipo medio efectivo de gravamen a la parte de base liquidable gravada en el extranjero.

Comparativamente, si los dividendos recibidos por una persona física proceden de una sociedad no sometida al régimen especial de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros se gravarán como renta del ahorro⁶⁶ y se beneficiarán de una exención, junto con el resto de dividendos y participaciones en beneficios, de 1.500 euros, año. Así pues, se puede advertir una discriminación entre los dividendos

⁶⁶ Estos dividendos estarían gravados al 21% los primeros 6.000 euros, entre 6.001 y 24.000 euros al 25% y más de 24.000 euros al 27% (Real Decreto-ley 20/2011, de 30 de diciembre, de medidas urgentes en materia presupuestaria, tributaria y financiera para la corrección del déficit público. B.O.E. número 315 de 31 de diciembre de 2011).

procedentes de las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros y los procedentes de otras entidades no integradas en este régimen especial (Almudí y Serrano, 2010, p. 1740). En consecuencia, podemos afirmar que *ceteris paribus* para una persona física es más beneficioso invertir en sociedades extranjeras cuyas sociedades residentes en España no tengan el estatus de Entidad de Tenencia de Valores Extranjeros.

Adicionalmente, el régimen de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros exige que las entidades identifiquen el importe de las rentas exentas y los impuestos pagados en el extranjero correspondientes a éstas, en aras de facilitar a los socios o accionistas su tributación en residencia.

Lo anterior se plasma en una memoria que la sociedad deberá presentar en cada ejercicio, identificando las rentas que han sido incluidas en la base imponible y, en consecuencia, han tributado y las rentas que han estado exentas por aplicación del artículo 21 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, ya sean estas últimas distribuidas o no a sus socios o accionistas.

IV.2.2.1.2.- Régimen fiscal de los dividendos *inbound* de las sociedades *holding* en el sistema tributario suizo

El régimen fiscal de los dividendos *inbound* de las sociedades *holding* en el sistema tributario suizo se basa en una exención indirecta a través del método de reducción por participaciones.

Como se ha analizado en el capítulo precedente, las sociedades que posean, al menos, el 10% del capital-acción o del capital-social de

otra sociedad, o que participen, al menos, en el 10% sobre los beneficios o reservas de otra sociedad, o que tengan los derechos de participación de un valor de mercado de 1 millón de francos suizos de otra sociedad, pueden beneficiarse de la exención indirecta sobre los dividendos *inbound*.

No obstante, el beneficio fiscal sobre los dividendos *inbound* varía dependiendo de si la sociedad *holding* es mixta o pura.

Las sociedades *holding* mixtas se benefician, tanto a nivel federal como a nivel cantonal, de una reducción del impuesto sobre beneficio en proporción al porcentaje que el rendimiento neto por participaciones supone sobre el beneficio neto total de la sociedad (*participation reduction*).

En el sistema tributario helvético, los dividendos *inbound* forman parte de los rendimientos que se incluyen para calcular el porcentaje de reducción por participaciones, tanto para determinar el rendimiento neto de las participaciones (numerador), como para calcular los beneficios netos totales de la sociedad (denominador).

Los dividendos que son tenidos en cuenta para la exención indirecta pueden proceder tanto de las participaciones en sociedades residentes como en sociedades extranjeras, incluso si la sociedad participada es residente en un paraíso fiscal y/o tiene sólo rentas pasivas (International Tax Desk, PriceWaterhouseCoopers, 2009).

Ahora bien, si los dividendos son recibidos por una sociedad *holding* pura, éstos estarán totalmente exentos de gravamen tanto a

nivel cantonal como comunal (a nivel federal se aplica el método de reducción por participaciones). Los dividendos recibidos por una sociedad *holding* pura a nivel cantonal y comunal se benefician del principio de *participation exemption*.

IV.2.2.2.- Régimen fiscal de los dividendos *outbound* de las sociedades *holding* en los sistemas tributarios de España y Suiza

En una estructura empresarial clásica *holding* los dividendos *outbound* serán aquellos rendimientos, con cargo a los beneficios, que repatría la sociedad participada hacía la sociedad *holding* y, a su vez, los rendimientos que la sociedad *holding* distribuye a sus socios o accionistas.

IV.2.2.2.1.- Régimen fiscal de los dividendos *outbound* de las sociedades *holding* en el sistema tributario español

En España los dividendos *outbound* están sometidos de forma general a una retención del 21% (retención en la fuente a los dividendos salientes o *withholding tax*)⁶⁷ para aquellos beneficiarios personas físicas o jurídicas, residentes o extranjeras, salvo en dos casos: cuando el perceptor de los dividendos es una sociedad residente en la Unión Europea o cuando existe un Convenio para evitar la doble imposición que exima de retención en la fuente

⁶⁷ La mayoría de los países de la OCDE aplican un *withholding tax* a los dividendos salientes, salvo Hungría. El porcentaje de retención varía en cada país: Holanda y Bélgica retiene el 15%; Austria, Francia y Alemania un 25%; Italia un 27% y Estados Unidos y Suecia un 30%. Sin embargo, si existe Convenio para evitar la doble imposición la retención suele reducirse al 5-10%. Para ampliar en el tema de los porcentaje de retención se puede ver: International Tax Desk, PriceWaterhouseCoopers (2009); Cyrille, et al. (2008).

En primer lugar, si una sociedad filial española distribuye dividendos que tienen como destino una sociedad matriz o un establecimiento permanente de ésta residente en la Unión Europea, los dividendos estarán exentos de tributación en España, de conformidad con el artículo 14.1.h) de la Ley del Impuesto sobre la Renta de No Residentes, siempre que cumplan determinados requisitos:

a.- Que ambas sociedades estén sujetas y no exentas a alguno de los tributos que gravan los beneficios de las entidades jurídicas en los Estados miembros de la Unión Europea⁶⁸. En este caso se produce un diferimiento en el tiempo del gravamen.

b.- Que la distribución de beneficios no sea consecuencia de la liquidación de la sociedad filial.

c.- Que ambas sociedades revistan alguna de las formas jurídicas previstas en el anexo de la Directiva 90/435/CEE del Consejo, de 23 de julio de 1990, relativa al régimen aplicable a la sociedad matriz-filial de Estados miembros diferentes. En el caso español, se trataría de sociedades anónimas, sociedades comanditarias por acciones, sociedades de responsabilidad

⁶⁸ Estos impuestos son: impôt des sociétés/vennootschapsbelasting en Bélgica, selskabsskat en Dinamarca, Koerperschaftsteuer en la RF de Alemania, foros eisodimatos nomikon prosopon kerdoskopikoy charaktira en Grecia, impuesto sobre sociedades en España, impôt sur les sociétés en Francia, corporation tax en Irlanda, imposta sul reddito delle persone giuridiche en Italia, impôt sur le revenu des collectivités en Luxemburgo, vennootschapsbelasting en los Países Bajos, imposto sobre o rendimento das pessoas colectivas en Portugal, corporation tax en el Reino Unido, o a cualquier otro impuesto que sustituyere a uno de dichos impuestos. Artículo 2 c) de la Directiva 90/435/CEE del Consejo, de 23 de julio de 1990, relativa al régimen aplicable a las sociedades matrices y filiales de Estados miembros diferentes.

limitada, así como las entidades de Derecho público que operen en régimen de Derecho privado y otras entidades constituidas con arreglo al Derecho español sujetas al impuesto sobre sociedades.

El mismo artículo 14.1. h) hace mención a qué debe entenderse por una sociedad matriz y señala que tendrá tal consideración aquella entidad que posea en el capital social de otra sociedad una participación directa de al menos el 5%⁶⁹ y que dicha participación haya sido mantenida por la sociedad *holding*, de forma ininterrumpida, durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya o en su defecto, que se mantenga durante el tiempo que sea necesario para completar un año.

No obstante, 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. En este caso, el legislador fiscal exige que se pruebe quien es el beneficiario último de la exención. Únicamente se contemplan tres salvedades: a) que la matriz realice una actividad empresarial relacionada con la filial. Este requisito, según Calvo (2010), es imposible de cumplir en las sociedades *holding*, en virtud a que normalmente no tendrán la misma

⁶⁹ El porcentaje exigido ha sido reducido, en el año 2010, del 10% al 5% con el propósito de adecuar el ordenamiento interno a la jurisprudencia comunitaria. Para ello se equipara el porcentaje de participación exigido para que queden exentos los dividendos distribuidos por sociedades filiales residentes en España a sociedades matrices residentes en la Unión Europea o a sus establecimientos permanentes, con el porcentaje de participación requerido por la normativa del impuesto sobre sociedades en lo relativo a la aplicación de la deducción del 100% para evitar la doble imposición interna en el pago de dividendos. Así lo indica expresamente la exposición de motivos de la Ley 39/2010, de 22 de diciembre, de Presupuestos Generales del Estado para el año 2011.

actividad empresarial la sociedad matriz (gestión de acciones) y la sociedad participada (producción o fabricación); b) que la matriz tenga por objeto dirigir y gestionar la filial mediante la adecuada organización de medios materiales y personales; c) la matriz pruebe que se ha constituido por motivos económicos válidos y no para disfrutar indebidamente del régimen previsto en esta letra h). En este caso se está contraviniendo el derecho de libertad de establecimiento recogido en sendas sentencias del Tribunal de Luxemburgo, ya citadas en esta tesis, entre las que se destaca el caso Cadbury Schweppes.

En segundo lugar, cuando exista un Convenio para evitar la doble imposición que exima de retención en la fuente. En cualquier caso, si existe un Convenio para evitar la doble imposición se estará a lo dispuesto en el convenio en materia de *withholding tax*.

Ahora bien, el caso que nos ocupa en este apartado es el análisis de los dividendos *outbound* que distribuye una sociedad española beneficiaria del régimen de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros.

El régimen general de *withholding tax* del 21% se aplica a los socios residentes, ya sean éstos personas jurídicas o físicas, que reciban un dividendo de una entidad calificada de Tenencia de Valores Extranjeros. En cambio el régimen especial tributario de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros, en su artículo 118.2.b), establece que si una sociedad beneficiaria de este régimen distribuye dividendos con cargo a rentas exentas cuyo perceptor sea una entidad o persona física no residente en territorio español, se entenderá que tal beneficio no ha sido obtenido en territorio nacional. Este dividendo saliente

estará exento de retención en la fuente, por lo que no habrá *withholding tax*. Sin embargo, es requisito *sine qua non* que el beneficiario de los dividendos distribuidos no sea residente en un paraíso fiscal.

Es en este apartado donde encontramos una diferencia capital en relación a la exención de los dividendos salientes. Si los dividendos son distribuidos por una sociedad que no se beneficia del régimen especial tributario de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros, sólo estarán exentos en la fuente en dos casos, ya analizados. En el primero de ellos la sociedad matriz-filial domiciliada en un Estado miembro de la Unión Europea debe probar una relación entre la sociedad y el beneficiario de los rendimientos que lleva a identificar quien es el beneficiario último de los dividendos, y en el segundo caso, en los Convenios para evitar la doble imposición se utiliza el vocablo de “beneficiario efectivo”, y siempre que éste no resida en un paraíso fiscal, se concede la exención de tributación en la fuente de los dividendos salientes.

Ahora bien, cuando los beneficios con cargo a rentas exentas son distribuidos por una sociedad bajo el régimen de Entidad de Tenencia de Valores Extranjeros, el legislador fiscal exime de gravamen estos rendimientos cuando el “perceptor” sea una entidad o persona física no residente, por entenderse que tal beneficio no se ha producido en España. Como se observa, la norma tributaria no exige la identificación del beneficiario efectivo de los dividendos, se conforma con que el perceptor no resida en un paraíso fiscal.⁷⁰

⁷⁰ López de Ceballos (2011). En posición contraria Martín Jiménez (2004) señala una Resolución de la Dirección General de Tributos, de 26 de diciembre de 2001,

El valor añadido del régimen especial de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros radica en el anterior beneficio fiscal. La exención de gravamen en la fuente de los beneficios salientes con cargo a las rentas exentas y que tiene por destinatarios los socios o accionistas no residentes de la sociedad *holding*.

Es en ese tratamiento fiscal donde el régimen español es realmente favorable y se distingue de otros regímenes tradicionales *holding*, como el establecido en los Países Bajos. No obstante, es importante reseñar que con este tratamiento fiscal a los socios o accionistas no residentes de una sociedad *holding* española, se discrimina tributariamente a los socios o accionistas residentes y, en consecuencia, podemos afirmar que estamos en el límite de traspasar la línea hacía la competencia fiscal potencialmente lesiva. Fue por ello que, en un primer momento, España estuvo incluida en el informe Primarolo⁷¹ como país con una fiscalidad potencialmente lesiva.

en la que se sostiene que el término “perceptor” significa “el titular legítimo de los bienes o derechos de los que procede la renta”, por tanto el beneficiario efectivo. No obstante, el mismo autor esgrime la discusión de que los dividendos recibidos por una sociedad fiduciaria que actúa en nombre de una sociedad residente en un paraíso fiscal podrían estar o no exentos. Exentos si se entiende que la sociedad fiduciaria, como se regula en algunos Estados, son propietarias de la participación con derechos plenos sobre las mismas, o no estar exentos si se considera que la sociedad fiduciaria no es el beneficiario último de tales dividendos y, en consecuencia, debe tributar en la fuente.

⁷¹ El informe Primarolo fue elaborado por un grupo creado “ad hoc” en 1997, constituido por representantes de los diferentes Estados miembros de la Unión Europea y presidido por Dawn Primarolo, Secretaria del Tesoro del Reino Unido. Este informe recogía las medidas fiscales adoptadas por los Estados miembros de la Unión Europea que eran consideradas lesivas para la competencia fiscal. El informe final se presentó en Helsinki el 29 de noviembre de 1999 (DOC SN 4901/99). Para profundizar en el tema, puede verse: Lamadrid de Pablo, A. (2005); Vallejo, J. (2005); Tovillas Morán, J. (2001).

IV.2.2.2.2.- Régimen fiscal de los dividendos *outbound* de las sociedades *holding* en el sistema tributario suizo

El sistema tributario suizo establece que los dividendos *outbound* de una sociedad domiciliada en Suiza y que reparte dividendos con cargo a sus beneficios empresariales⁷² tienen efectos a nivel del impuesto federal anticipado⁷³ o *withholding tax*.⁷⁴

Los dividendos distribuidos por una sociedad suiza están sometidos a un impuesto federal anticipado del 35%. No obstante, este impuesto anticipado será devuelto, total o parcialmente, si existe un Convenio internacional para evitar la doble imposición firmado entre Suiza y el Estado de residencia del receptor de los rendimientos.

En el caso de los residentes suizos, el impuesto anticipado no es un impuesto *per se*, sino que tiene como objetivo asegurar el pago del impuesto sobre la renta o sobre el beneficio. Esto es, a nivel del socio o accionista suizo, ya sea persona física o jurídica, al declarar tales dividendos en su impuesto sobre la renta de persona física o en el impuesto sobre sociedades, respectivamente, el impuesto anticipado es devuelto en su totalidad.

Si los dividendos tienen como destino un país miembro de la Unión Europea no se aplica el impuesto federal anticipado. El pago de

⁷² Los dividendos están gravados con el impuesto anticipado cuando son a cargo de los beneficios empresariales o con cargo a reservas de beneficios. Por el contrario, si son con cargo a reservas de capital, no pagan impuesto.

⁷³ En francés “*impôt anticipé*”, en alemán “*Verrechnungssteuer*”.

⁷⁴ Regulado por la Ley Federal del Impuesto Anticipado, del 13 de octubre de 1965. Sobre *withholding tax* en Suiza véanse Hull, Sturzenegger y Preisig (2005); Neidhardt (2006).

dividendos entre matriz y filial en el que una de estas sociedades tenga domicilio fiscal en Suiza y la otra en un país miembro de la Unión Europea no estarán gravados en el Estado de la fuente, en virtud del Convenio suscrito entre la Confederación Helvética y la Unión Europea⁷⁵, siempre que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 15 del Convenio⁷⁶:

- a) Que la sociedad matriz posea directamente al menos el 25% del capital de la filial y que dicha posesión tenga como mínimo una antigüedad de dos años.
- b) Que una de las sociedades tenga su residencia fiscal en un Estado miembro de la Unión Europea y la otra en Suiza.
- c) Que en los términos de un Convenio para evitar la doble imposición firmado con un Estado tercero, ninguna de las sociedades tenga residencia fiscal en ese Estado tercero.
- d) Que las dos sociedades estén sujetas al impuesto sobre sociedades sin haber obtenido un beneficio de exoneración y

⁷⁵ Convenio entre la Confederación Helvética y la Unión Europea estableciendo medidas equivalentes a las contenidas en la Directiva 2003/48/CE del Consejo sobre fiscalidad de los rendimientos del ahorro en forma de pago de intereses, del 26 de octubre de 2004 (*Accord du 26 octobre 2004 entre la Confédération suisse et la Communauté européenne prévoyant des mesures équivalentes à celles prévues dans la directive 2003/48/CE du Conseil en matière de fiscalité des revenus de l'épargne sous forme de paiements d'intérêts*) Aprobado por la Asamblea federal el 17 de diciembre de 2004 y entrada en vigor por intercambio de notas el 1 de julio de 2005.

⁷⁶ Los Convenios de doble imposición firmados entre Suiza y algún Estado miembro de la Unión Europea que a la fecha de la adopción del Acuerdo, prevean un tratamiento fiscal más favorable de pagos de dividendos, de intereses y de regalías no serán afectados.

que ambas sociedades revistan una forma de sociedades de capitales.

El impuesto federal anticipado se recauda dentro de los 30 días siguientes al devengo de la deuda tributaria, que será cuando la Junta general de accionistas decida la distribución de los dividendos.

El sistema tributario suizo establece que si una sociedad *holding* decide no distribuir dividendos, sino capitalizar sus beneficios destinándolos a la financiación de las sociedades participadas nacionales o extranjeras, estas rentas serán sometidas a tributación, ya que se entiende que la sociedad *holding* está evitando así el impuesto anticipado.

IV.3.- RÉGIMEN FISCAL DE LAS GANANCIAS DE CAPITAL OBTENIDAS POR LA SOCIEDAD *HOLDING* PROCEDENTES DE LA TRANSMISIÓN DE SUS PARTICIPACIONES, EN LOS SISTEMAS TRIBUTARIOS DE ESPAÑA Y SUIZA

IV.3.1.- Definición de ganancias de capital

A nivel internacional, dentro del marco del Convenio de la OCDE para evitar la doble imposición, el artículo 13, que trata sobre las ganancias de capital, se limita a enumerar, en sus cuatro apartados, cuándo se entiende que existe una ganancia de capital, pero no ofrece una delimitación conceptual.

El modelo de convenio de la OCDE entiende que son ganancias de capital: 1) las ganancias que se obtengan por la enajenación de

propiedades inmobiliarias, definidas estas de conformidad con el artículo 6 del modelo de Convenio⁷⁷; 2) las ganancias derivadas por la enajenación de títulos mobiliarios que formen parte del activo de un establecimiento permanente que una empresa de un estado contratante tenga en otro Estado contratante, incluyendo las ganancias que se deriven de la venta del propio establecimiento permanente; 3) las ganancias derivadas de la venta de buques o aeronaves utilizados en el tráfico internacional, de embarcaciones utilizadas en la navegación interior o de bienes muebles afectos a la explotación de dichos buques, aeronaves o embarcaciones; y 4) por último, cualquier ganancia que pueda someterse a imposición en el Estado contratante en que reside el transmitente.

Así, el artículo 13 del modelo de Convenio de la OCDE para evitar la doble imposición internacional contiene una lista enunciativa de los rendimientos que deben ser gravados como ganancias de capital a nivel de dos Estados contratantes. En ningún caso debe entenderse esta enumeración de forma exhaustiva, en virtud a que el último

⁷⁷ La expresión “bienes inmuebles” tendrá el significado que le atribuya el derecho del Estado contratante en que los bienes estén situados. Dicha expresión comprende, en todo caso, los bienes accesorios a los bienes inmuebles, el ganado y el equipo utilizado en las explotaciones agrícolas y forestales, los derechos a los que sean aplicables las disposiciones de derecho privado relativas a los bienes raíces, el usufructo de bienes inmuebles y el derecho a percibir pagos fijos o variables en contraprestación por la explotación, o la concesión de la explotación, de yacimientos minerales, fuentes y otros recursos naturales; los buques, embarcaciones y aeronaves no tendrán la consideración de bienes inmuebles. Asimismo, se entiende por bienes inmuebles los rendimientos derivados de la utilización directa, el arrendamiento o aparcería, así como de cualquier otra forma de explotación de dichos bienes. Se aplica igualmente a las rentas derivadas de los bienes inmuebles de una empresa.

apartado funciona como una cláusula residual donde se puede incorporar cualquier otro beneficio.⁷⁸

Según Martín Jiménez, (2009, p. 321), de los comentarios al modelo de Convenio de la OCDE y de la delimitación negativa del ámbito de aplicación del artículo 13 del modelo de Convenio, se puede deducir un concepto de ganancias de capital.

El autor citado delimita la definición de ganancias de capital en el marco de los Convenios de doble imposición en función de los siguientes aspectos:

- 1.- Los elementos patrimoniales susceptibles de generar ganancias de capital son tanto los bienes como los derechos sobre los mismos, aún cuando se puede apreciar que el artículo 13 del modelo de Convenio OCDE para evitar la doble imposición internacional sólo hace referencias a la enajenación de bienes.
- 2.- El tratamiento fiscal de las pérdidas está remitido a las legislaciones nacionales. Las pérdidas se encuentran excluidas del ámbito de aplicación del artículo 13 del modelo de Convenio OCDE.
- 3.- Dentro de las delimitaciones negativas del concepto, quedan excluidas las ganancias obtenidas de forma extraordinaria si no

⁷⁸ En contraposición, Martín Jiménez (2009, p. 321) sostiene que el artículo 13 del modelo de Convenio no cumple una función de cajón de sastre, en el sentido de poder incluir todas las rentas que no son posibles de calificar como rendimientos del trabajo, capital o de actividades económicas.

están vinculadas a una enajenación previa, v.gr. premios, indemnizaciones, subvenciones, herencias, legados o donaciones desde la perspectiva del heredero o donatario entre otros.

4.- Si bien es cierto que el concepto de ganancias de capital está vinculado sólo con ganancias realizadas, esto es, cuando el activo sale efectivamente del patrimonio del contribuyente, quedando excluidas las revalorizaciones de bienes o derechos o plusvalías latentes, también es cierto que existen algunas excepciones a este principio. Es el caso de la exacción sobre la revalorización contable de un determinado activo, siempre que el Estado que lo aplica tenga potestad para gravar la eventual ganancia de capital; otro supuesto de excepción son las transferencias a la matriz de activos de la empresa afectos a un establecimiento permanente, (o de la primera a este último), que en algunos Estados se asimilan a una enajenación; y por último, los llamados impuestos de salida que determinados Estados exigen al contribuyente al perder este su condición de residente, gravando de esta forma unas ganancias no realizadas.

5.- No se entiende que exista una ganancia de capital en los casos de especificación de derechos hasta que el bien o derecho salga del patrimonio del contribuyente. Esta situación se presenta en supuestos de división de la cosa común, disolución de una sociedad legal de gananciales, disolución de comunidades de bienes o de separación de comuneros.

6.- Están excluidas las ganancias derivadas de la variación de tipos de cambio, ya estén vinculadas a un activo concreto o a deudas contraídas en una moneda distinta de la nacional.

7.- El plazo de generación de la ganancia es indiferente, de forma que están incluidas tanto las ganancias a corto como a largo plazo.

8.- Es importante hacer mención a la venta de activos intangibles. Así éstos generan ganancias de capital cuando existe una previa y real enajenación, que vendrá determinada contractualmente, y se debe diferenciar claramente de una licencia de uso, en cuyo caso generaría un canon y no una ganancia patrimonial.

9.- Los casos de reducción de capital o rendimientos por efecto de una liquidación parcial o total de una sociedad pueden ser tratados como dividendos o ganancias de capital según lo estipulado convencionalmente. En este supuesto, la remisión, en caso de dudas, se hace a la legislación nacional de los Estados contratantes. Lo reseñable es que la definición de ganancias de capital está supeditada al concepto de dividendo, en esta materia.

En esta tesis nos referiremos a las ganancias de capital como rendimientos derivados de la enajenación efectiva, por parte de una sociedad matriz, de acciones o participaciones de su sociedad participada, sin importar que la puesta a disposición sea de forma

escalonada, siempre y cuando la decisión y venta efectiva haya sido tomada y realizada en un solo acto.

La legislación fiscal española⁷⁹ señala que se considerarán ganancias patrimoniales las variaciones en el valor del patrimonio del contribuyente que se pongan de manifiesto con ocasión de cualquier alteración en la composición de aquél, salvo algunos casos especiales en que, aún cuando haya alteración en el patrimonio del contribuyente, no se considerarán como ganancias patrimoniales. Tal es el caso, entre otros, de las reducciones del capital cuando la reducción, cualquiera que sea su finalidad, dé lugar a la amortización de valores o participaciones; o cuando la reducción de capital tenga por finalidad la devolución de aportaciones (en este caso, el importe de ésta o el valor normal de mercado de los bienes o derechos percibidos minorará el valor de adquisición de los valores o participaciones afectadas hasta su anulación); cuando el elemento patrimonial transmitido no haya estado afecto, de forma ininterrumpida, a la actividad económica al menos cinco años contados desde su adquisición hasta la fecha de la transmisión.

Por su parte, en Suiza, se entiende como ganancia de capital, *“la renta generada debido a la venta, intercambio, o reevaluación de activos”* (Oberson, y Hull, 1996, p. 46).⁸⁰ En este sentido es importante, a nivel fiscal, diferenciar si los activos son personales o empresariales. Si la ganancia de capital se genera por la venta de activos personales, ésta está libre de impuestos; caso contrario si la ganancia de capital se genera por la venta, intercambio o reevaluación

⁷⁹ Artículo 33 de la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

⁸⁰ Traducción propia del inglés.

de activos empresariales, ésta estará sujeta al impuesto sobre la renta o sobre el beneficio empresarial.⁸¹

IV.3.2.- Régimen fiscal de las ganancias de capital de las sociedades *holding* en los sistemas tributarios de España y Suiza

El régimen fiscal de las ganancias de capital de las sociedades *holding*, tanto en España como en Suiza, trata de evitar o neutralizar la doble imposición que se genera, utilizando el método de exención directa e indirecta, respectivamente.

“Los rendimientos derivados de la transmisión de la participación poseída por la sociedad *holding* si fueran gravados en el Estado de residencia de ésta estaríamos en presencia de una doble imposición, en virtud a que estos rendimientos son un reflejo de los beneficios generados por la filial que ya fueron gravados cuando los obtuvo”. (Almudí, 2006, p. 8).

En España los rendimientos generados por la transmisión de participaciones están exentos en sede de la sociedad matriz, a través de la aplicación del principio *participation exemption*. Por su parte, el sistema fiscal helvético exonera de forma indirecta las ganancias de capital, mediante la aplicación del principio *participation reduction*.

⁸¹ Para profundizar sobre la distinción entre activos personales y activos empresariales, ver: Oberson, X., y Hull, H., 1996.

IV.3.2.1.- Régimen fiscal de las ganancias de capital de las sociedades *holding* en el sistema tributario español

El artículo 117 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades exime de tributación las rentas derivadas de la transmisión de las participaciones de una sociedad regulada bajo el régimen fiscal de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros, siempre que cumplan con los mismos requisitos referidos a la exención de dividendos y contemplados en el artículo 21 *ejusdem*⁸², son estos:

a.- Que el porcentaje de participación directa o indirecta en el capital social de la entidad participada sea, al menos, del 5%. Este porcentaje debe haberse poseído como mínimo durante un año.

b.- Que la entidad participada no residente haya sido gravada por un impuesto de naturaleza idéntica o análoga al impuesto sobre sociedades español y que no resida en un país calificado reglamentariamente como paraíso fiscal o de baja tributación.⁸³

⁸² Al igual que en países como: Austria, Bélgica, Alemania y Holanda. Pero por el contrario, en países como Francia, Italia, Suecia y Reino Unido, las ganancias de capital tributan (Rosso, et al., 2003, p. 60).

⁸³ El gravamen especial sobre dividendos y rentas de fuente extranjera del 8% también se aplica a las ganancias de capital de entidades no residentes que hubieran cumplido con los requisitos establecidos en los apartados a y c del artículo 21 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, pero que no cumplan con la sujeción a un impuesto idéntico o análogo al impuesto de sociedades español, o que esté domiciliada en un país calificado reglamentariamente como paraíso fiscal o de baja tributación. Las condiciones serán las mismas explicadas en relación a los dividendos en páginas anteriores.

c.- Que los beneficios que se reparten procedan de la realización de actividades económicas en el extranjero.⁸⁴

El requisito contemplado en la letra a) debe estar cumplido el día de la transmisión de la participación. Esto es, el día en que se produzca la transmisión, y en consecuencia la ganancia de capital, el requisito mínimo de participación (5%) en la entidad no residente en territorio español debe estar cumplido⁸⁵. No obstante, a diferencia de lo que sucede con el tiempo mínimo de tenencia de la participación en el caso de los dividendos, para los que el año mínimo exigido de posesión puede ser completado hacia el futuro e incluso se tendría en cuenta el período en que dicha participación hubiese sido poseída por otra sociedad del grupo, en materia de exención de ganancias de capital dicha norma no se aplica.

El año de tenencia debe ser previo a la transmisión con independencia de que posteriormente la participación se venda en una o sucesivas operaciones, siempre que la totalidad sea del 5% de la participación, esto es, la venta puede ser escalonada⁸⁶.

Igualmente, se ha llegado a admitir la aplicación de la exención cuando la participación transmitida tenía una antigüedad inferior a un

⁸⁴ El gravamen especial sobre dividendos y rentas de fuente extranjera del 10% también se aplica a las ganancias de capital de entidades no residentes que hubiera cumplido con el requisito establecidos en la letra a) de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, pero que no cumplan con la sujeción a un impuesto idéntico o análogo al impuesto de sociedades español, o que esté domiciliada en un país calificado reglamentariamente como paraíso fiscal o de baja tributación, ni que sus beneficios procedan de actividades exclusivamente realizadas en el extranjero. Las condiciones serán las mismas explicadas en relación a los dividendos en páginas anteriores.

⁸⁵ Ver: Consulta vinculante V0926-06 de 11 de mayo.

⁸⁶ Ver: Consulta vinculante V120-03 de 20 de octubre.

año, pero los activos subyacentes (participaciones en otras filiales) sí alcanzaban esta antigüedad dentro del grupo (Palacios Pérez, y Calvo Salinero, 2005).⁸⁷

La base imponible de la exención será el importe de la renta obtenida por la transmisión; pero sólo las rentas positivas, en ningún caso las rentas negativas, ya que el objetivo de la exención, al igual que en materia de dividendos, es evitar o neutralizar la doble imposición económica internacional.⁸⁸

Esto es, las minusvalías no estarán exentas y, por tanto, deberán ser incluidas en la base imponible, pudiéndose compensar con las rentas positivas incluidas que obtenga la sociedad matriz, aún cuando éstas se obtengan en ejercicios posteriores a aquel en que se realizaron las minusvalías (Martín Jiménez, 1997; 2004)⁸⁹.

Sin embargo, es importante aclarar que la venta de participaciones de una sociedad residente efectuada por una sociedad *holding* también residente no está exenta, puesto que no se aplica la exención del artículo 21 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades. Estas operaciones, que pueden estar exentas de tributación en caso de entidades participadas extranjeras, no se aplica para la venta entre sociedades residentes.

⁸⁷ Resolución de la Dirección General de Tributos del 5 de marzo de 2000.

⁸⁸ A este respecto ver: Consulta vinculante V2628-07 de 7 de diciembre. En este mismo sentido, véase la Resolución de la Dirección General de Tributos 1693-10, de 23 de julio. Ver también, Sánchez, A., 2010b.

⁸⁹ Para un análisis histórico-legal sobre la compensación de pérdidas obtenidas por la Entidad de Tenencia de Valores Extranjeros en la transmisión de participaciones en sociedades filiales no residentes, se puede ver: Martín Jiménez, 1997, p. 706-707.

Por otro lado, se aplica la exención a la transmisión de participadas extranjeras aún cuando no haya generado beneficios, siempre que la entidad extranjera haya superado las fases previas al desarrollo efectivo de la actividad económica, como sería el caso, de la obtención de permisos administrativos y de promoción.⁹⁰

Ahora bien, antes de la promulgación del Real Decreto-ley 12/2012, se exigía el cumplimiento de los requisitos establecidos en las letras b y c del artículo 21 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, en todos y cada uno de los ejercicios en los que se había mantenido la participación. Actualmente, el Real Decreto-ley 12/2012 flexibilizó el régimen al introducir la posibilidad de aplicar la exención en caso de que los requisitos establecidos en las letras b y c no se hayan cumplido en todos y cada uno de los ejercicios en que se haya poseído la participación.

El Real Decreto-ley 12/2012 justifica el cambio del régimen de exención de las ganancias de capital procedentes de la transmisión de participaciones en entidades extranjeras en la necesidad de flexibilizar el mismo, ante la extraordinaria rigidez que impedía, hasta entonces, la aplicación de la exención cuando se incumplía alguno de los requisitos exigidos, aún cuando dicho incumplimiento se produjera en un único período impositivo. En este sentido, se introduce la aplicación de una regla de proporcionalidad de la exención en función del período de tiempo en el que se cumplen los requisitos para su aplicación, respecto del período de tenencia total de las participaciones (Exposición de motivos del Real Decreto-ley

⁹⁰ Consulta vinculante V2257-09, de 8 de octubre. Ver también, Sánchez, A., 2010b.

12/2012). Dicha modificación se extiende con efectos retroactivos al 1 de enero de 2012.

En consecuencia, si la sociedad no cumple con los requisitos establecidos en las letras b y c durante algún ejercicio impositivo, la exención se aplica de conformidad con las siguientes reglas:

a.- Respecto de aquella parte de la renta que se corresponda con un incremento neto de beneficios no distribuidos generados por la entidad participada durante el tiempo de tenencia de la participación, se considerará exenta aquella parte que se corresponda con los beneficios generados en aquellos ejercicios en los que se cumplan conjuntamente los requisitos establecidos en los párrafos b y c.

b.- Respecto de aquella parte de la renta que no se corresponda con un incremento neto de beneficios no distribuidos generados por la entidad participada durante el tiempo de tenencia de la participación, la misma se entenderá generada de forma lineal, salvo prueba en contrario, durante el tiempo de tenencia de la participación, considerándose exenta aquella parte que proporcionalmente se corresponda con la tenencia en los ejercicios en que se hayan cumplido conjuntamente los requisitos establecidos en los párrafos b y c.

Con relación al impuesto satisfecho en el extranjero, la sociedad residente tiene derecho a aplicar la deducción por doble imposición jurídica internacional, establecida en el artículo 31 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades. Para su cálculo, se tomará exclusivamente

el importe efectivo de lo satisfecho en el extranjero, por la parte que proporcionalmente se corresponda con la renta que no tenga derecho a la exención correspondiente a aquellos ejercicios en que no se hayan cumplido los requisitos establecidos en las letras b y c, en relación con la renta total obtenida en la transmisión de la participación.

Con el fin de aclarar la nueva regulación sobre la exención de las ganancias de capital obtenidas por la transmisión de participaciones en entidades extranjeras, se ha elaborado el supuesto siguiente:

Una sociedad *holding* española transmite el 1 de enero de 2012 una participación, al 100%, que posee desde el 1 de enero de 2008 en una entidad extranjera y obtiene una ganancia de capital de 11.000 euros. Ni en el ejercicio 2008 ni 2009 se cumplen los requisitos de las letras b y c del artículo 21 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, mientras que durante los períodos 2010 y 2011 sí se cumplen tales requisitos. El impuesto efectivamente pagado en el lugar de residencia de la entidad participada asciende a 1.000 euros.

Tabla IV.1

Cálculo de la ganancia de capital exenta

	Total	Exenta	No exenta
Plusvalía	10.000 ⁹¹		
Incremento neto de beneficios no distribuidos (Reservas)	4.000 ⁹²	2.000	2.000
Plusvalía tácita	6.000 ⁹³	3.000	3.000
D.D.I.I.J. ⁹⁴	1.000 ⁹⁵		500 ⁹⁶

La Ley señala que con respecto a la parte de la renta que se corresponda con un incremento neto de beneficios no distribuidos (reservas) generados por la entidad participada durante el tiempo de tenencia de la participación (4 años), se considerará exenta aquella parte que se corresponda con los beneficios generados en aquellos ejercicios en los que se cumplan conjuntamente los requisitos establecidos en los párrafos b y c (años 2010 y 2011), en consecuencia si en reservas existen 4.000 euros, que se generaron durante los 4 años a razón de 1.000 euros por cada año, de éstos estarán exentos 2.000 euros.

Ahora bien, con respecto a la parte de la renta que no se corresponda con un incremento neto de beneficios no distribuidos

⁹¹ Plusvalía = 11.000 (ganancia de capital) – 1.000 (impuesto pagado en residencia) = 10.000 euros.

⁹² Sólo estarán exentas aquellas rentas que se corresponda con los beneficios generados en ejercicios en los que se cumplan conjuntamente los requisitos de los literales b y c del artículo 21 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

⁹³ Se aplica el método lineal. La ganancia de capital se entiende obtenida de forma lineal en cada uno de los ejercicios en los que se haya mantenido la participación.

⁹⁴ Deducción por doble imposición internacional jurídica.

⁹⁵ Impuesto efectivamente pagado en el lugar de residencia de la entidad participada.

⁹⁶ Del impuesto pagado en el lugar de residencia, 500 euros no pueden deducirse al aplicar la regla de la proporcionalidad.

generados por la entidad participada durante el tiempo de tenencia de la participación (plusvalía tácita), la misma se entenderá generada de forma lineal, salvo prueba en contrario, durante el tiempo de tenencia de la participación (4 años), considerándose exenta aquella parte que proporcionalmente se corresponda con la tenencia en los ejercicios en que se hayan cumplido conjuntamente los requisitos establecidos en los párrafos b y c (años 2010 y 2011), en consecuencia esta renta se entiende generada a razón de 1.500 euros por año, quedando exenta 3.000 euros.

El artículo 21 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades no se aplica a determinados casos de rentas derivadas de la transmisión de participaciones. La propia Ley del Impuesto sobre Sociedades en su artículo 21.2 regula de forma exclusiva cuatro casos específicos:

a.- Cuando la suma del valor de mercado de las participaciones o activos que se encuentren en territorio español y que posea la entidad no residente, ya sea directa o indirectamente, supere el 15%.

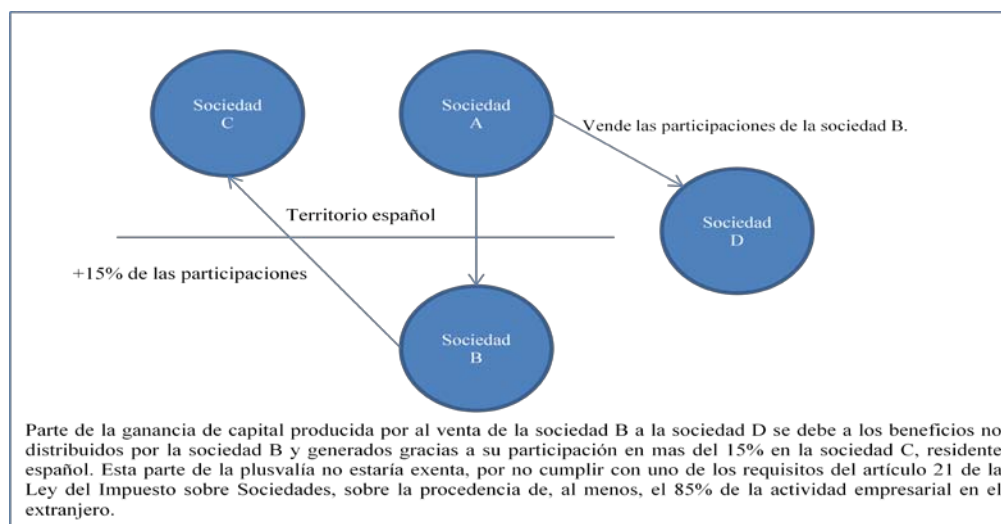
En este caso, la exención se limitará a aquella parte de la renta obtenida que se corresponda con el incremento neto de los beneficios no distribuidos generados por la entidad participada durante el tiempo de tenencia de la participación, respecto de la tenencia en ejercicios en los que se cumplan conjuntamente los requisitos establecidos en los párrafos b y c del artículo 21 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades. Sobre la renta que se corresponda con ejercicios en los que no se hayan cumplido los requisitos establecidos en los párrafos b o c del artículo 21 *ejusdem* no se podrá aplicar la exención, pero si tendrá derecho a la deducción por doble imposición internacional del artículo

31.1.b de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, con la limitación al importe de la cuota íntegra que correspondería pagar en España por la renta integrada en la base por estos ejercicios.⁹⁷

López Berenguer (2001, p. 93-94) explica de forma concisa y lógica este precepto, al señalar que el fundamento técnico de la misma radica en que, si la entidad no residente participada posee participaciones de entidades residentes en España, algunos de sus beneficios procederán de estas últimas entidades, beneficios que pueden no haberse distribuidos, con la consecuencia de que incrementan su valor de mercado y, por tanto, el de su enajenación, con el efecto de que parte de la plusvalía se debe a rentas obtenidas en territorio español, que obviamente no pueden ser objeto de exención por no cumplir con el requisito de que el 85% de la actividad empresarial debe proceder del extranjero.

⁹⁷ Nueva redacción incorporada en el Real Decreto-ley 12/2012 que flexibiliza también los casos concretos estipulados en el artículo 21.2. de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

Figura IV.1. Supuesto A del artículo 21.2 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, relacionado con la exención de tributación sobre las ganancias de capital⁹⁸



b.- Cuando el sujeto pasivo hubiera efectuado alguna corrección de valor sobre la participación transmitida que hubiera resultado fiscalmente deducible.

En este caso, la corrección de valor se integrará en la base imponible del sujeto pasivo y la exención se limitará al exceso de la renta obtenida en la transmisión sobre el importe de dicha corrección.

Según Sánchez (2010b), en la relación entre el importe de la renta obtenida en la transmisión de la participación y la corrección de valor en la misma pueden diferenciarse dos casos: 1) si la renta obtenida es inferior a la corrección de valor, ésta debe integrarse en la base imponible de la entidad; 2) si la renta obtenida es superior a la corrección de valor, la parte de la renta que se corresponda con el

⁹⁸ Fuente: Elaboración propia.

importe de la corrección de valor se integra en la base imponible de la entidad residente y el resto goza de exención.

La finalidad de esta corrección es evitar que por deliberación de una corrección previa que aumente el valor de la participación y que ha sido deducible, se disfrute de la exención y en consecuencia de un doble beneficio fiscal.

c.- Cuando la participación en la entidad no residente hubiera sido previamente transmitida por otra entidad que forme grupo de sociedades con el sujeto pasivo, habiendo obtenido una renta negativa que se hubiese integrado en la base imponible de este impuesto.

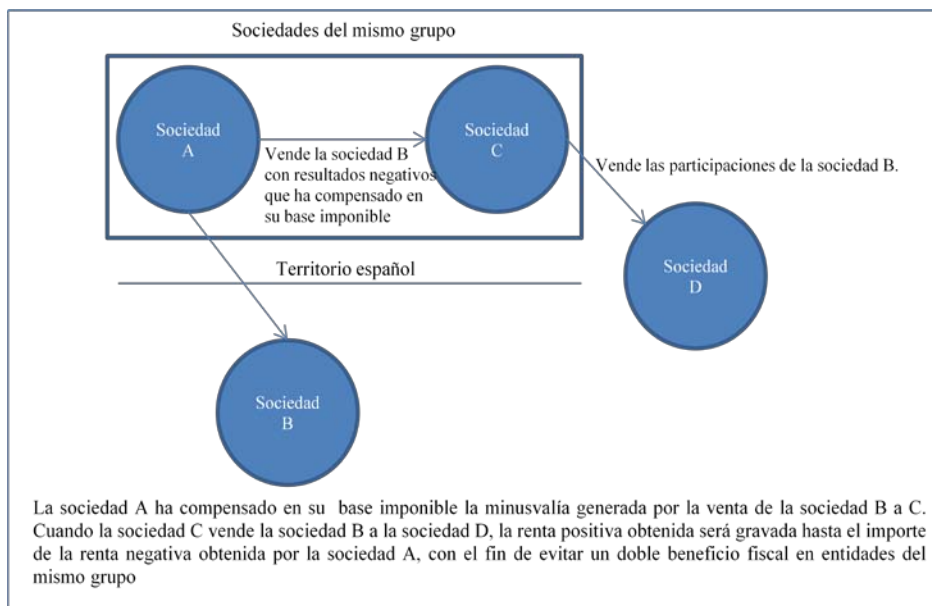
En este caso, la renta positiva obtenida en la transmisión de la participación será gravada hasta el importe de la renta negativa obtenida por la otra entidad del grupo.

Si en alguno de los ejercicios de la tenencia de la participación no se hubieran cumplido los requisitos establecidos en las letras b o c del artículo 21 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades se aplicarán las normas explicadas al principio de este apartado relativas al método lineal. Se tendrá en cuenta todos los ejercicios de tenencia de la participación dentro del grupo, respecto de la renta positiva minorada en el importe de la renta negativa obtenida por la otra entidad del grupo.

La explicación esgrimida para este supuesto especial por López Berenguer (2001, p. 94), al igual que en el supuesto primero, es muy explícita. Señala que el fundamento de este supuesto se basa en el

régimen de tributación de los grupos de sociedades, que determinan la base imponible conjunta integrando los resultados positivos y negativos de cada una de las sociedades que lo componen. Por tanto, si algún resultado negativo ha sido compensado con otro positivo, es lógico que se exija una minoración en la ganancia de capital exenta.

Figura IV.2. Supuesto C del artículo 21.2 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, relacionado con la exención de tributación sobre las ganancias de capital⁹⁹



d.- Si la participación en la entidad no residente hubiera sido valorada conforme a las reglas del régimen especial de las fusiones, escisiones, aportaciones de activos y canje de valores, incluso en una transmisión anterior y hubiera determinado la no integración de rentas en la base imponible del impuesto sobre sociedades, del impuesto sobre la renta de las personas físicas o del impuesto sobre la renta de no residentes, derivadas de:

⁹⁹ Fuente: Elaboración propia.

1.- La transmisión de la participación en una entidad residente en territorio español.

2.- La transmisión de la participación en una entidad no residente que no cumpla, al menos en algún ejercicio, los requisitos a que se refieren los párrafos b o c del artículo 21 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

3.- La aportación no dineraria de otros elementos patrimoniales.

En este caso, la exención sólo se aplicará a la renta que corresponda con la diferencia positiva entre el valor de transmisión de la participación en la entidad no residente y el valor normal de mercado de aquélla en el momento de su adquisición por la entidad transmitente. Respecto de esta renta, aplicarán las normas antes vistas, esto es, habrá que considerar, para cada ejercicio, si se cumplían los requisitos b y c del artículo 21 *ejusdem* para que proceda la exención. El resto de la renta obtenida en la transmisión se integrará en la base imponible del período.

Esta norma presenta una gran consistencia, en virtud a que el resto de la renta no tributó en su momento en el impuesto que procediese de conformidad con sus accionistas, por lo que es lógico que se integre en su base imponible a efectos de su gravamen (López Berenguer, 2001, p. 95).

En el mismo orden de ideas, y tal como señala Martín Jiménez (2004), el cálculo de la renta exenta no está determinado ni en los

artículos sobre el régimen especial de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros, ni en el artículo 21 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades. No obstante, se debe entender que la renta exenta es la derivada de la diferencia entre el valor de adquisición y el valor de transmisión de las participaciones, minorado por los impuestos que gravan la transmisión en el país de la fuente.

IV.3.2.1.1.- Régimen fiscal de las rentas obtenidas por la transmisión de las participaciones que posee una sociedad *holding*

En principio, debemos diferenciar si el perceptor de la ganancia de capital es una persona jurídica o una persona física, residente o no en territorio español.

El artículo 118.2.a) de la Ley del Impuesto sobre Sociedades empieza regulando la situación tributaria de las personas jurídicas que reciben una ganancia de capital gracias a la transmisión de una participación poseída en una Entidad de Tenencia de Valores Extranjeros.

En tanto en cuanto el perceptor sea una persona jurídica residente y sujeta al impuesto sobre sociedades o un establecimiento permanente situado en territorio español, y cumplan el requisito del 5% de participación en la Entidad de Tenencia de Valores Extranjeros y que haya sido poseído de forma ininterrumpida durante el año anterior al día de la transmisión, podrán aplicar la deducción por doble imposición interna en los términos previstos en el artículo 30 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

En el mismo supuesto, podrá aplicar la exención prevista en el artículo 21 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades a aquella parte de la renta obtenida que se corresponda con diferencias de valor imputables a las participaciones en entidades no residentes en relación con las cuales la Entidad de Tenencia de Valores Extranjeros cumpla los requisitos establecidos en el citado artículo 21 *ejusdem* para la exención de las rentas de fuente extranjera, ya comentados en páginas anteriores.

Como se observa, existen dos opciones para las personas jurídicas residentes receptoras de rentas obtenidas por la transmisión de participaciones, una deducción en cuota y una exención.

Por un lado, si la entidad receptora es residente y la Entidad de Tenencia de Valores Extranjeros cumple con los requisitos previstos en el artículo 21 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades y la renta, por ejemplo, procede de beneficios no distribuidos en el momento de la transmisión de la participación en la Entidad de Tenencia de Valor Extranjero, se aplicará la deducción por doble imposición económica interna. Por otro lado, si la renta obtenida se corresponde con diferencias de valores imputables a las participaciones extranjeras que cumplan con los requisitos establecidos en el artículo 21 *ejusdem* se aplicará la exención de gravamen.

Si el receptor es una entidad o persona física no residente¹⁰⁰, la renta se entenderá no obtenida en territorio español¹⁰¹. No se aplica

¹⁰⁰ El artículo 118 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, no hace mención al supuesto en que el receptor sea una persona física residente en territorio español, con lo cual entendemos que la ganancia de capital tributará bajo el impuesto sobre la renta de personas físicas.

este beneficio si el perceptor es residente en un paraíso fiscal, en cuyo caso se gravaría conforme a la Ley del Impuesto sobre la Renta de No Residentes.

IV.3.2.2.- Régimen fiscal de las ganancias de capital de las sociedades *holding* en el sistema tributario suizo

La reforma de 1997 sobre la imposición de sociedades adoptada por el Parlamento Federal el 10 de octubre¹⁰² introdujo grandes cambios en relación con los beneficios fiscales para las sociedades *holding*. Entre ellos, extendió el beneficio de reducción por participaciones a las ganancias de capital y a la venta de los derechos de suscripción, entre otros. Esta decisión también fue adoptada por todas las legislaciones fiscales cantonales.

La extensión del beneficio de reducción por participaciones a las ganancias de capital constituye uno de los pilares fundamentales de la reforma sobre la imposición de sociedades de 1997; así lo señala Widmer (2002, p. 52). La misma autora considera que ésta inclusión responde a dos objetivos específicos: en primer lugar y a corto plazo, pretende facilitar las reestructuraciones transfronterizas, ya que el cambio de sede de una sociedad hacia el extranjero generaba una

¹⁰¹ Las rentas que se han beneficiado del gravamen especial del 8% o del 10% establecido en el Real Decreto-ley 12/2012 y 20/2012, y que posteriormente son distribuidas a sus socios o accionistas en forma de dividendos, no se regulan por lo establecido en el artículo 118 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades como distribución de beneficio con cargo a rentas exentas por aplicación del artículo 21 *ejusdem*. En consecuencia cuando una Entidad de Tenencia de Valores Extranjeros reparte dividendos a sus socios o accionistas con cargo a rentas que han tributado al gravamen especial del 8% o 10% sí se entenderá que esos dividendos se han obtenido en España.(PriceWaterhouseCoopers, 2012a)

¹⁰² Entro en vigor el 1 de enero de 1998.

imposición de las plusvalías latentes, pero gracias a la exoneración indirecta de las ganancias de capital este efecto se neutraliza en el nuevo sistema; en segundo lugar y a largo plazo, convierte a Suiza en una localización más atractiva para las sociedades *holding*.

El artículo 70 LIFD señala que las ganancias de capital entrarán dentro del cálculo de la reducción por participaciones siempre que: el producto de la venta sea superior al coste de inversión; que la participación vendida sea igual, al menos, al 10% del capital-acción o del capital social o si la sociedad tenía un derecho de participación sobre el 10% al menos de los beneficios o de las reservas de la sociedad participada; que la participación vendida haya estado en posesión de la sociedad matriz durante un año, como mínimo.

Si se comparan los requisitos legalmente exigidos para incluir los rendimientos de fondos propios en el cálculo del beneficio de reducción por participaciones con los requisitos que se exigen para la inclusión de las ganancias de capital, observamos una restricción con relación a este último tipo de rendimiento. El legislador fiscal suprime la opción alternativa del valor de mercado de 1 millón de francos en el capital de la sociedad participada, dejando como única condición el límite mínimo del 10% sobre el capital o sobre los beneficios o reservas de la sociedad participada. Esta limitación podría entenderse como consecuencia de un temor de fuga de capitales de Suiza hacia el extranjero.¹⁰³

¹⁰³ Para evitar esta fuga de capitales, el legislador fiscal estableció un período de 10 años durante el que no se podía aplicar el beneficio de reducción por participaciones a aquellas ganancias de capital consecuencia de la venta de participaciones que habían sido adquiridas antes del 1 de enero de 1997.

El primer requisito que señala el artículo 70 LIFD para que las ganancias de capital se incluyan en el beneficio de reducción por participaciones es el relativo a la diferencia entre el coste de inversión y el producto de la venta. El coste de inversión deberá ser inferior al producto de la venta de las participaciones. En otras palabras, la ganancia de capital será la diferencia positiva entre el coste de inversión y el rendimiento generado por la venta de las participaciones. Si el resultado es negativo no existirá ganancia de capital; por el contrario, habrá una pérdida que no será tomada en cuenta para el cálculo del beneficio de reducción y tampoco reducirá el rendimiento proveniente de las ganancias de capital generadas por otras participaciones. Ahora bien, si la diferencia entre el coste de inversión y la venta ha generado un resultado positivo, será una ganancia de capital incluida en el cálculo del beneficio de reducción por participaciones.

Esta diferencia positiva estará sometida a una disminución por gastos financieros y de administración, en el mismo sentido que los dividendos, explicado en el capítulo precedente. El resultado será la ganancia de capital neta que se tendrá en cuenta para calcular el porcentaje de reducción del impuesto sobre el beneficio neto de personas jurídicas.

Calcular la ganancia de capital, teniendo como base el coste de inversión y no el valor contable al momento de la venta de las participaciones, hace que las amortizaciones ya deducidas no estén incluidas en el beneficio de reducción por participaciones. Berdoz (2008) señala que al introducir la noción de coste de inversión, el

legislador fiscal limitó el beneficio de reducción por participaciones sólo a las plusvalías verdaderamente realizadas.¹⁰⁴

El segundo requisito exige que la participación vendida represente, al menos, el 10% del capital-acción o del capital social o si la sociedad tenía un derecho de participación sobre el 10%, al menos, de los beneficios o de las reservas de la sociedad participada.

La condición anterior establece un umbral mínimo de enajenación. La venta deberá recaer sobre, al menos, el 10% de las participaciones o de los derechos de participación en los beneficios o reservas de la sociedad, independientemente que la sociedad matriz posea más del 10% o incluso sólo el 10% de la sociedad participada. La venta del 10% de la participación tendrá que efectuarse en el mismo acto, sin tener en cuenta las ventas parciales; por tanto no procede la acumulación de ventas de participación hasta alcanzar el 10%. Sin embargo, la Administración Federal de Contribuyentes considera cumplido el requisito en las ventas escalonadas, siempre y cuando la decisión haya sido tomada en un mismo acto, que el conjunto total de las ventas abarque el 10% de las participaciones y

¹⁰⁴ Widmer (2002) ilustra a través de un caso esta situación: una participación es adquirida a finales de 1998 por 50.000 francos suizos (coste de inversión) y es objeto de una amortización por 5.000 francos suizo en 1999; el valor a tener en cuenta para calcular la base imponible del impuesto sobre el beneficio a finales de 1999 es su valor contable, esto es de 45.000 francos suizos. A principio de 2000, la participación es vendida por 48.000 francos suizos. A tenor de lo establecido en el artículo 70 LIFD, no existe una ganancia de capital que se pueda incluir en el cálculo del beneficio de reducción por participaciones, en virtud a que el coste de inversión (50.000) no es inferior a la venta de las participaciones (48.000), aún cuando exista un rendimiento imponible de 3.000 francos suizos en relación con el impuesto sobre el beneficio de personas jurídicas.

que todas las adjudicaciones se finalicen en el mismo período fiscal (Berdoz, 2008).

La tercera condición para que las ganancias de capital sean tenidas en cuenta a la hora de calcular el beneficio de reducción por participaciones exige que las participaciones vendidas hayan estado en posesión de la sociedad, al menos, un año entre la adquisición y la venta.

Este requisito nos plantea el análisis de una situación en la que una venta de participaciones está constituida por un porcentaje que cumple el año de posesión y otro que no lo cumple. Si partimos de la base que la totalidad de las participaciones vendidas constituyen en su conjunto el 10% mínimo requerido y bajo una interpretación literal del artículo nos lleva a considerar que, si la totalidad de las participaciones vendidas no ha estado en posesión de la sociedad al menos un año, en ningún caso este rendimiento de capital formará parte a efecto del cálculo del beneficio de reducción, ni siquiera el rendimiento de capital proporcional al porcentaje de participaciones vendidas que si han estado en posesión por más de un año.

CAPÍTULO V

ESTUDIO ECONOMETRICO SOBRE LA INFLUENCIA DE LA FISCALIDAD EN LA LOCALIZACIÓN DE LAS SOCIEDADES *HOLDING* EN ESPAÑA Y EN SUIZA

V.- ESTUDIO ECONOMÉTRICO SOBRE LA INFLUENCIA DE LA FISCALIDAD EN LA LOCALIZACIÓN DE LAS SOCIEDADES *HOLDING* EN ESPAÑA Y EN SUIZA

V.1.- INTRODUCCIÓN

En este capítulo se aborda el segundo objetivo de esta tesis que supone el análisis de la incidencia que tiene la fiscalidad en la decisión de localizar una sociedad *holding* en España y en Suiza, a través de la especificación y estimación de dos modelos econométricos individuales, empleando la metodología de Mínimos Cuadrados Ordinarios (MCO).

Para alcanzar este objetivo, en la primera parte de este capítulo se efectúa un breve repaso, por la literatura especializada, sobre los factores considerados relevantes en la localización de las empresas productivas y en particular de las sociedades *holding*.

Seguidamente, para cada uno de los países objeto de análisis presentamos la especificación del modelo econométrico de series temporales para el caso de España y de corte transversal para Suiza.

Posteriormente en la fase de estimación, se ha efectuado, en primer lugar, un análisis específico sobre la incidencia que distintos elementos de índole fiscal ejercen sobre la localización de las empresas *holding*. Una vez seleccionado el modelo más adecuado, desde el punto de vista fiscal, se incorporaron el resto de factores considerados relevantes, según el marco de estudio, en la localización de las empresas *holding*.

Por último, presentamos el modelo definitivo (incluido los respectivos análisis individuales y conjuntos para determinar la bondad del modelo) y las conclusiones alcanzadas.

V.2.- JUSTIFICACIÓN Y MARCO TEÓRICO

Como bien hemos mencionado, para alcanzar nuestro objetivo estimaremos dos modelos econométricos a partir de la metodología de mínimos cuadrados ordinarios. Para España, especificamos un modelo empleando series temporales (1995-2010), mientras que para Suiza el modelo elaborado es de corte transversal (por cantones) correspondiente al año 2010.

Si bien existe una aparente contradicción en las dimensiones temporal y espacial contempladas en cada caso, la razón se atribuye al objetivo general planteado en la presente investigación, el cual consiste en capturar el efecto que produce la variabilidad en la imposición sobre la localización de las empresas *holding* en estos países, cuestión que se ve condicionada por la diferente estructura tributaria existente entre los dos países a analizar.

En esta línea, para el caso español, utilizamos series temporales debido a la existencia de una estructura tributaria común en la que no existe diferencias territoriales en el plano fiscal, excepto en el caso de los regímenes tributarios forales, que quedan excluidos de esta investigación. Asimismo, un modelo de series temporales nos permite identificar la evolución en el tiempo de la efectividad del régimen especial tributario de las Entidades de Tenencia de Valores

Extranjeros, y confirmar su influencia en la localización de sociedades *holding* en España.

En el caso de Suiza, el tipo impositivo sobre el beneficio neto de la sociedades *holding* a nivel federal presenta un valor constante desde 1999 (8,5% establecido en la Constitución Federal), hecho que impide la aplicación de técnicas econométricas en el ámbito temporal. Sin embargo, la disponibilidad de información estadística diferenciada por cantones sirvió para llevar a cabo el análisis mediante la aplicación del modelo econométrico de corte transversal.

La Confederación Helvética posee tres jurisdicciones tributarias: federal, cantonal y comunal, de forma que las variables de carácter fiscal difieren entre cantones, existiendo una competencia fiscal intercantonal para atraer sociedades *holding* hacia sus propios territorios. Es por ello, que consideramos interesante aplicar, para el caso suizo, un modelo econométrico de corte transversal que demostrara la influencia de la fiscalidad en la localización de sociedades *holding* por cantones. Además, la existencia de algunos cantones con tradición en la localización de sociedades *holding* hace que sólo a través de un modelo de corte transversal podemos demostrar su predominio en la atracción de este tipo de sociedades en comparación con el resto de cantones.

En este trabajo de investigación hemos partido de la hipótesis de que la fiscalidad influye de forma determinante en la decisión de localización, tal como señala Rodríguez Ondarza (2003, p. 48) “existe un cierto grado de consenso en afirmar que los sistemas tributarios

nacionales provocan distorsiones en la localización de la inversión internacional”.

Ahora bien, la mayoría de estudios sobre localización se centran en empresas productivas. Así, estudian las variables que influyen en la atracción de inversión extranjera a través de sociedades ordinarias. No obstante, la presente tesis tiene como objetivo central las sociedades *holding*, y en este caso, la literatura se reduce a estudios de carácter marcadamente teórico. Siendo los estudios empíricos que prueban la influencia de la fiscalidad sobre la decisión de localización de una sociedad *holding* en un país escasos dentro del mundo académico.

Dentro de las investigaciones teóricas, previas a esta tesis, que señalan la variable fiscal como decisiva en la localización de una sociedad *holding*, consideramos importante resaltar las siguientes:

Tabla V.1

Tabla resumen de las variables que influyen en la localización de las sociedades holding

Romano (1999)	Factores fiscales y no fiscales, tales como: estabilidad política, legislación flexible, fuerte moneda, eficientes servicios públicos, buena red de telecomunicaciones
Udal y Cinnamon (2004)	Infraestructura financiera y económica Estabilidad legal y política Regulación laboral y empresarial Normas contables Sistema fiscal Recursos humanos, idioma y cultura Disponibilidad de asistencia material y financiera (infraestructura, edificios, y subvenciones)
Mongan y Johal (2005)	Fiscalidad Estabilidad económica y política Ausencia de restricciones cambiarias Mínima interferencia burocrática Efectiva infraestructura

Eynatten (2007)	<p>Exención de dividendos y ganancias de capital Nulos o bajo <i>withholding tax</i> sobre los dividendos <i>inbound</i> y <i>outbound</i>, así como sobre los beneficios por liquidación Ausencia de impuestos sobre el capital Ausencia de impuesto sobre transferencia de acciones Deducibilidad sin límites de los gastos financieros Legislación limitada de normas anti-elusión Ausencia de regulación sobre transparencia fiscal internacional (<i>CFC rules</i>) Excelente red de convenios para evitar al doble imposición Bajo tipo impositivo sobre sociedades</p>
Eicke (2009)	<p><i>Participation exemption</i> de dividendos y ganancias de capital No <i>withholding tax</i> sobre dividendos y beneficios por la liquidación Deducibilidad de los costes financieros, del fondo de comercio y de depreciación por valor de la participación Legislación liberal anti-elusión Legislación liberal sobre subcapitalización No regulación sobre transparencia fiscal internacional Excelente red de convenios para evitar la doble imposición No impuesto sobre el capital Bajo tipo impositivo sobre sociedades Baja carga tributaria sobre trabajadores Atractivo clima de inversión No impuestos sobre liquidación de empresas (no <i>exit taxes</i>) Favorable impuestos sobre el valor agregado (IVA)</p>

Como hemos señalado al inicio de este apartado, los estudios empíricos que demuestren el grado de influencia de la fiscalidad en la decisión de localización de una sociedad *holding* son escasos en el panorama académico. No obstante, existe un importante número de trabajos de investigación en los que se incluye la fiscalidad como variable explicativa de la localización de empresas productivas y, por ende de inversión extranjera.

Aún cuando nuestro campo de estudio son las sociedades *holding*, consideramos oportuno reseñar algunos de los más importantes trabajos de investigación de orden empírico en los que se incluye la fiscalidad como variable explicativa de la localización de inversión directa extranjera a través de sociedades que se integran al sistema productivo de un país.

Así, los estudios que se han realizado sobre las variables que atraen la inversión extranjera, a través de multinacionales productivas, nos sirven de referencia para seleccionar las variables que utilizaremos en la especificación del modelo econométrico sobre sociedades *holding*. En nuestra investigación están presentes las sociedades *holding* de carácter mixto, que además de poseer y gestionar participaciones de otras entidades, tienen objetivos de producción, comercialización, etc., lo que significa que participan de la vida económica del país donde se localizan, y por tanto se asemejan a las sociedades ordinarias en este plano.

Tabla V.2

Tabla resumen de las variables que influyen en la localización de la inversión directa extranjera (estudios teóricos y empíricos)

Galán y González (2001)	<p>Factores de activos: Capacidad tecnológica e innovadora Reputación e imagen Potencial humano Experiencia en el mercado nacional Productos superiores a la competencia Reducción del coste de fabricación con el aumento de tamaño de la empresa (economías de escala) Ayudas y acuerdos comerciales españoles con el exterior Acuerdos con otras empresas multinacionales Vocación internacional del equipo directivo</p>
-------------------------	--

	<p>Estructura financiera saneada</p> <p>Búsquedas de sinergias derivadas de la gestión conjunta de recursos variados</p> <p>Factores de internalización:</p> <p>Experiencia y conocimiento del mercado receptor (exportaciones previas)</p> <p>Necesidad de seguir a los clientes tradicionales</p> <p>Costes de transportes elevados</p> <p>Necesidad de producir cerca del cliente (imposibilidad de exportar)</p> <p>Explotar y controlar directamente los recursos estratégicos (tecnología, conocimientos, imagen)</p> <p>Evitar fluctuaciones del mercado de divisas</p> <p>Política de diferenciación de productos</p> <p>Seguir a los competidores</p> <p>Salvar barreras arancelarias</p> <p>Diversificar el riesgo de una producción concentrada</p> <p>Evitar los costes de negociación y supervisión relacionados con la exportación y la cesión de licencias</p> <p>Evitar costes de ruptura de contratos con empresas distribuidoras, franquiciadas o poseedoras de licencias</p> <p>Evitar costes de búsqueda y selección de socios en otros mercados</p> <p>Factores de localización:</p> <p>Coste de la mano de obra</p> <p>Costes de transporte (abastecimiento y/o distribución)</p> <p>Coste de materias primas, energía y agua</p> <p>Disponibilidad y coste del suelo</p> <p>Tamaño del mercado receptor</p> <p>Demanda creciente en el mercado receptor (expectativas de crecimiento)</p> <p>Nivel de competencia en el país de destino</p> <p>Infraestructuras disponibles (redes de transporte, telecomunicaciones, etc.)</p> <p>Gran concentración industrial en el mercado receptor (parques industriales, complejos tecnológicos, ...)</p> <p>Disponibilidad y calidad del capital humano</p> <p>Acceso a proveedores fiables que permitan la cooperación a largo plazo</p> <p>Estabilidad política</p> <p>Calidad de vida y servicios públicos</p> <p>Actitud de la comunidad y participantes hacia la empresa</p> <p>Incentivos fiscales del país receptor</p> <p>Subvenciones e incentivos fiscales del país de origen</p> <p>Legislación medioambiental menos rígida</p> <p>Afinidad cultural</p>
--	---

	Existencia de acuerdos comerciales internacionales País tecnológicamente avanzado (posibilidad de aprendizaje)
Rodríguez Ondarza (2003) ¹	La proximidad al destinatario final de los bienes producidos o los servicios prestados La proximidad a la fuente de las materias primas necesarias para la producción, especialmente si el coste de transporte es elevado La existencia de una clase trabajadora cualificada, su coste y su actitud hacia el trabajo y la calidad del mismo, niveles de absentismo, etc. El acceso a determinados servicios técnicos El impacto de la legislación laboral vigente en dicho país, especialmente en lo relativo a la legislación sobre la participación de los obreros en la empresa El idioma El desarrollo de ofertas culturales y educativas La actitud de dicho país hacia las inversiones extranjeras, así como los mecanismos de control existentes sobre la misma
Galindo (2005)	Mejora de la economía en Estados Unidos Volatilidad del dólar Mejora en la economía China Iniciativas de comercio Regulación Temas de gobierno de las empresas Seguridad/Terrorismo Aumentos de tipos de interés Volatilidad de precios energéticos Conflicto militar en el Oriente Medio Costes de seguridad Mayor inflación Postura en contra del <i>offshoring</i> Sentimientos antiempresa Déficit Estados Unidos
Dunning y Lundan (2008)	Ventajas de propiedad: Regulación de la propiedad intelectual Niveles de tecnología Niveles de conocimientos de técnicas empresariales <i>management</i>

¹ Rodríguez Ondarza, J., señala que en 1990 la Comisión de la Comunidad Europea encargó a Arthur Andersen un informe que tenía por objeto un estudio comparativo de la carga fiscal y social que una empresa soportaba en la Comunidad Económica Europea, Estados Unidos y Japón y un análisis de los factores que influyen en la localización de la inversión. Este informe sostenía que si bien la carga fiscal influye en la decisión de invertir en un país, no es el único factor a tener en cuenta. El mencionado informe recoge una serie de elementos que tienen para los inversores tanta o más importancia que la fiscalidad.

	<p>Inversión en I+D</p> <p>Ventajas de internalización: No discriminación de precios Control de mercado Bajo costes de transacción</p> <p>Ventajas de localización: Incentivos fiscales Subsidios Costes de mano de obra Políticas de gobierno con respecto a la importación, exportación y competencia Favorable ambiente para hacer negocios “<i>doing business</i>” Incentivos locales Asistencia a inversores extranjeros (en este grupo podrían entrar las Consultoras)</p>
<p>World Investment Report 2011 (OCDE-UNCTAD)²</p>	<p>Marco político: Estabilidad económica, política y social Política de competencia Política de mercado Política fiscal</p> <p>Facilidad de negocio: Reducción de costes para hacer negocio</p> <p>Variables económicas: Infraestructura Tamaño del mercado y renta <i>per capita</i> Crecimiento del mercado Acceso al mercado global y regional Preferencias del consumidor local Acceso a la materia prima Acceso a mano de obra de bajo coste Acceso a mano de obra calificada Coste y productividad de los recursos/activos Otros costes (transporte, comunicación, energía)</p>

En esta investigación hemos tenido en cuenta trabajos anteriores y hemos analizado la consistencia de algunas variables ya estudiadas, como se recoge en las páginas precedentes.

² Este organismo, en su publicación anual sobre inversión directa extranjera señala que, los factores determinantes de localización para multinacionales y por ende para inversión directa extranjera pueden incluirse dentro de tres grupos: un marco político, o políticas de país (*Country's policies or policy framework*); facilidades de negocio (*Business facilitation*) y condiciones económicas (*economic conditions or economic environment*).

Ahora bien, en nuestro estudio hemos incluido, tanto factores que influyen en la localización de sociedades *holding*, como elementos que intervienen en la atracción de inversión directa extranjera, mediante sociedades productivas, ya que las sociedades *holding* pueden tener carácter mixto, esto es, que además de la tenencia y gestión de las participaciones en otras sociedades, pueden ejercer una actividad comercial o industrial.

V.3.- MODELO PARA ESPAÑA

El modelo de mínimo cuadrados ordinarios de series temporales utilizado para España se ha valido de los datos obtenidos a través de la consulta de diferentes fuentes de información estadística. Dentro de las bases de datos españolas que hemos utilizado se encuentran: Banco de España³; Instituto Nacional de Estadística español⁴; Camerdata⁵: base datos de las Cámaras de Comercio; Registro Mercantil Central español⁶; BADESPE⁷: base de datos del Instituto de Estudios Fiscales; DATAINVEX⁸. Igualmente hemos utilizado bases de datos de carácter internacional, tales como: AMADEUS⁹; SABI¹⁰; ASEP/JDS¹¹; OCDE iLibrary¹²; Banco Mundial¹³; Euromonitor:

³ <http://www.bde.es/webbde/es/estadis/estadis.html>

⁴ http://www.ine.es/inebmenu/mnu_empresas.htm

⁵ <http://www.camerdata.es/php/Home/index.php>

⁶ <http://www.rmc.es/InformacionAdquirida.aspx?lang=es>

⁷ <http://www.estadief.meh.es/>

⁸ <http://datainvex.comercio.es/>

⁹ https://amadeus.bvdinfo.com/version-201267/Search.QuickSearch.serv?_CID=1&context=2AH07VF3WH05NCJ#

¹⁰ <http://sabi.bvdep.com/version-20121016/cgi/template.dll>

¹¹ <http://www.jdsurvey.net/jds/jdsurvey.jsp>

¹² <http://www.oecd-ilibrary.org/statistics;jsessionid=1wh43qy4bjfwy.delta>

¹³ <http://data.worldbank.org/>

Passport¹⁴; Eurostat¹⁵; el Índice de Libertades Económicas de la Fundación Heritage y del Wall Street Journal¹⁶.

V.3.1.- Tratamiento de la variable dependiente

a) Presentación de la variable dependiente

Nombre de la variable:	Número de sociedades <i>holding</i> en España
Siglas	HOLDING_ESPANA
Unidad de medida:	Número de sociedades
Fuente de información estadística:	SABI ¹⁷
Periodicidad:	Anual
Ámbito temporal:	1995-2010
Ámbito espacial:	España

b) Presentación de la base de datos de la variable dependiente

Tabla V.3. *Número de sociedades holding localizadas en España entre los años 1880 y 2010*¹⁸

NÚMERO DE SOCIEDADES HOLDING EN ESPAÑA																	
Año	Hasta 1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Nueva creación	181	14	22	44	45	61	99	104	96	92	107	95	108	72	61	27	13
Extinción y disoluciones	0	0	4	5	3	7	13	8	13	19	18	14	21	17	19	30	20
Total	181	14	18	39	42	54	86	96	83	73	89	81	87	55	42	-3	-7
Acumulado	181	195	213	252	294	348	434	530	613	686	775	856	943	998	1040	1037	1030

¹⁴ <http://www.portal.euromonitor.com/Portal/Pages/Magazine/WelcomePage.aspx>

¹⁵ <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/themes>

¹⁶ <http://www.heritage.org/index/>

¹⁷ <http://sabi.bvdep.com/version-20121010/cgi/template.dll>

¹⁸ Fuente: Elaboración propia con datos obtenidos en SABI.

c) Elaboración de la base de datos de la variable dependiente

La base de datos sobre la variable dependiente de esta investigación es de elaboración propia construida a partir de la información suministrada por la base de datos SABI¹⁹, utilizando como criterio de búsqueda los términos *holding* y entidades de tenencia de valores extranjeros (ETVE) en la razón social de la sociedad²⁰.

La primera razón por la que optamos realizar nuestra propia base de datos se debió a un problema de muestras pequeñas. En las diferentes bases de datos, tanto nacionales, como extranjeras (ya identificadas en el apartado anterior) que revisamos, no encontramos datos temporales suficientes, que pudiesen sustentar un modelo econométrico fiable.

En un principio, la variable dependiente se construyó a partir de datos extraídos de la Memoria anual de la Administración Tributaria, que se ha publicado desde 1997 hasta 2010²¹ y del Informe anual del Impuesto sobre Sociedades, que el Ministerio de Hacienda publica en su página web. Este último informe ha sido publicado desde el año

¹⁹ <http://sabi.bvdep.com/version-2012521/cgi/template.dll>

²⁰ Otra opción de búsqueda fue el número de la Clasificación Nacional de Actividades Económicas (CNAE) de las sociedades *holding* (64.20) (B.O.E. número, 102 de 28 de abril de 2007), pero fue descartado por dos razones, en primer lugar, por homogeneizar las bases de datos utilizando los mismos criterios de búsqueda y, en segundo lugar, porque los resultados que arrojaba la base de datos SABI al introducir la clasificación CNAE incluía a las SICAV, SICAF, y otro tipo de sociedades, que no eran realmente sociedades *holding*.

²¹ <http://www.minhap.gob.es/es-ES/Estadistica%20e%20Informes/Informes%20y%20Memorias/Paginas/Memoria%20de%20la%20Administracion%20Tributaria.aspx>

2001 hasta el año 2008²². Como hemos afirmado anteriormente, diez observaciones anuales se consideran insuficientes desde un punto de vista econométrico, por tanto excluimos esta posibilidad como fuente de información.

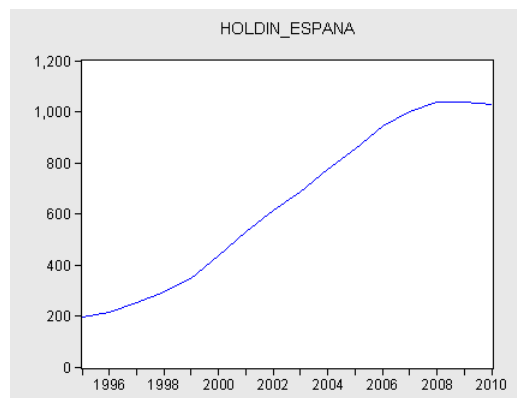
Una segunda razón, se basó en la homogeneización del criterio de búsqueda de los datos constitutivos de la variable dependiente y para ello sólo era posible a través de la elaboración de nuestra propia base de datos, tanto para España como para Suiza.

Una vez obtenidos los datos procedentes de SABI, los ordenamos y clasificamos, comenzando por agrupar las sociedades *holding* desde 1880 hasta 1994 en este último año, y posteriormente de forma anual, teniendo en cuenta las disoluciones y extinciones. De esta forma obtuvimos la base de datos que se exhibe en este capítulo. Es importante señalar que, la información reflejada en nuestra base de

²²<http://www.minhap.gob.es/Documentacion/Publico/Estadisticas%20e%20Informes/Análisis%20IS%2001.pdf> (2001)
http://www.minhap.gob.es/Documentacion/Publico/Estadisticas%20e%20Informes/Análisis_IS_02.pdf (2002)
<http://www.minhap.gob.es/Documentacion/Publico/Estadisticas%20e%20Informes/Imp.Soc-2003.pdf> (2003)
<http://www.minhap.gob.es/Documentacion/Publico/Tributos/IMPTO%20SOCIEDADES%202004.pdf> (2004)
http://www.minhap.gob.es/Documentacion/Publico/Tributos/IMPTO_SOCIEDADES_2005.pdf (2005)
<http://www.minhap.gob.es/Documentacion/Publico/Tributos/Impuesto%20sobre%20Sociedades/IS%202006.pdf> (2006)
http://www.minhap.gob.es/Documentacion/Publico/Tributos/Impuesto%20sobre%20Sociedades/Impuesto%20Sociedades%202007/IS_2007.pdf (2007)
<http://www.minhap.gob.es/Documentacion/Publico/Tributos/Impuesto%20sobre%20Sociedades/Impuesto%20Sociedades%202008/IS%2020088.pdf> (2008)

datos, sobre el número de sociedades *holding* que existen en España, se aproxima a la contenida en las memorias anuales del Ministerio de Hacienda.

Figura V.1. Senda evolutiva de la serie: Número de Sociedades *Holding*, durante el período 1995-2010



Fuente: Elaboración propia.

Tal y como se observa en la figura anterior, el número de empresas *holding* ubicadas en España ha presentado un súbito crecimiento durante el período de análisis, estimándose una expansión anual promedio cercana al 14% entre 1996 y 2008, período a partir del cual la tendencia se estabiliza en torno a 1.035 establecimientos.

V.3.2.- Tratamiento de las variables independientes

V.3.2.1.- Variables explicativas de carácter fiscal

V.3.2.1.1.- Tipo efectivo del impuesto sobre sociedades

a) Presentación de la variable

Nombre de la variable:	Tipo efectivo del impuesto sobre sociedades
Siglas:	TIPO_EFECTIVO
Unidad de medida:	Porcentaje
Fuente de información estadística:	Informe anual del Ministerio de Hacienda sobre el impuesto de sociedades: análisis de los datos estadísticos del ejercicio ²³
Periodicidad:	Anual
Ámbito temporal:	1995-2010
Ámbito espacial:	España

El tipo efectivo de gravamen, se ha definido como el cociente entre la cuota líquida y la base imponible de signo positivo.

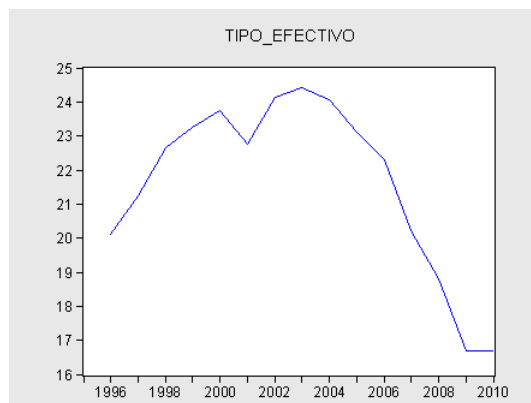
Los datos de la variable TIPO_EFECTIVO del impuesto sobre sociedades han sido extraídos de los informes anuales del Ministerio de Hacienda sobre “El impuesto sobre sociedades: análisis de los datos estadísticos del ejercicio”.

Es importante señalar, que el tipo efectivo de gravamen tiene en cuenta las deducciones en la cuota por doble imposición interna de dividendos y de plusvalías de fuente interna que constituyen

²³ <http://www.minhap.gob.es/es-ES/Estadistica%20e%20Informes/Impuestos/Paginas/IMPUESTO%20SOBRE%20SOCIEDADES.aspx>

minoraciones técnicas que persiguen evitar gravar dos o más veces los mismos beneficios; éstas reducen considerablemente el tipo efectivo, al intervenir en el numerador del cociente que se utiliza para su cálculo. Igualmente, otro elemento que, la variable “tipo efectivo”, tiene en cuenta son los ajustes extracontables por exenciones para evitar la doble imposición internacional.

Figura V.2. Senda evolutiva de la variable TIPO_EFECTIVO, durante el período 1995-2010



Fuente: Elaboración propia.

Según la figura V.2., el tipo efectivo del impuesto sobre sociedades presenta un crecimiento sostenido desde 1996 hasta el año 2003, con excepción del ejercicio 2001, en el que se observa una caída del tipo efectivo como consecuencia, según recoge la Memoria anual de la Administración Tributaria (2002, p. 232) “del notable aumento registrado en las deducciones por doble imposición y de las cantidades deducidas en 2001 por reinversión de beneficios extraordinarios”. Posteriormente, en el ejercicio 2004, se observa un cambio de tendencia debido al elevado empuje de las minoraciones de la cuota íntegra, con especial intensidad de las relativas a las deducciones por doble imposición interna de dividendos y por reinversión de

beneficios extraordinarios. Por su parte, en el año 2007 la disminución del tipo efectivo se debió, entre otras razones, “por los cambios introducidos en la Ley del Impuesto sobre Sociedades y por la rebaja del tipo impositivo, general, de las entidades dedicadas a la exploración, investigación y explotación de hidrocarburos, y de las entidades acogidas al régimen especial de las empresas de reducida dimensión, junto con los recortes de los coeficientes con los que se calculan varios de los incentivos fiscales que actúan en la cuota íntegra” (Memoria de la Administración Tributaria, 2008, p. 284). Ahora bien, a partir del estallido de la crisis financiera en 2009 el tipo efectivo exhibe un valor fijo, establecido en 16,7%.

Con relación a esta variable podemos afirmar que el tipo efectivo del impuesto sobre sociedades influye de forma determinante en la localización de una sociedad *holding*, en virtud de que, en primer lugar, aquellos rendimientos que no están exentos vía *participation exemption*, estarán gravados por la vía ordinaria del impuesto, que en el caso de España es el 30%, y en segundo lugar, las sociedades *holding* que no reúnen las condiciones establecidas en el artículo 21 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades para aplicar la exención de dividendos, o que optan por no aplicarla, pueden detraer de su cuota íntegra el impuesto efectivamente pagado en el extranjero mediante la aplicación de la deducción por doble imposición internacional.

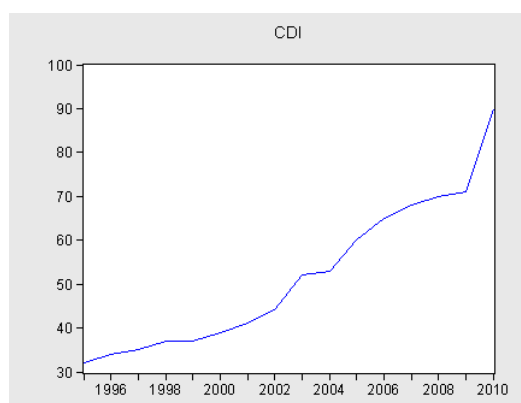
V.3.2.1.2.- Convenios para evitar la doble imposición internacional

a) Presentación de la variable

Nombre de la variable:	Convenios para evitar la doble imposición internacional
Siglas:	CDI
Unidad de medida:	Número de convenios
Fuente de información estadística:	Memoria anual de la Administración Tributaria ²⁴
Periodicidad:	Anual
Ámbito temporal:	1995-2010
Ámbito espacial:	España

Los datos sobre el número de Convenios para evitar la doble imposición internacional firmados por España han sido extraídos de la memoria anual de la Administración Tributaria. La variable está referida a los convenios firmados por España, en materia de imposición sobre la renta y patrimonio en vigor.

Figura V.3. Senda evolutiva de la variable CDI, durante el período 1995-2010



Fuente: Elaboración propia.

²⁴ <http://www.minhap.gob.es/es-ES/Estadistica%20e%20Informes/Informes%20y%20Memorias/Paginas/Memorias%20de%20la%20Administracion%20Tributaria.aspx>

Es de señalar que la firma de 60 nuevos convenios de doble imposición durante los tres últimos lustros reduce significativamente los problemas de doble imposición internacional, generando un beneficio económico en dos direcciones. Por un lado, la importación de capital, ya que con la firma de convenios para evitar la doble imposición se atrae inversión extranjera. Y por otro lado, se promueve la internacionalización de la empresa española. En esta línea, cabe destacar que España es el país del espacio europeo que presenta la red de convenios para evitar la doble imposición internacional más amplia con Latinoamérica, lo que conduce a utilizar nuestro país como asentamiento de sociedades *holding* con finalidades de inversión y relaciones comerciales con países de ese entorno.

V.3.2.1.3.- Libertad fiscal

a) Presentación de la variable

Nombre de la variable:	Libertad fiscal
Siglas:	LIBERTAD_FISCAL
Unidad de medida:	Puntos
Fuente de información estadística:	Index of Economic Freedom. The Heritage Foundation ²⁵
Periodicidad:	Anual
Ámbito temporal:	1995-2010
Ámbito espacial:	España

La libertad fiscal constituye una medida directa del grado en la que un gobierno permite a los individuos y a las empresas mantener y controlar el ingreso y la riqueza en su propio beneficio y uso.

²⁵ <http://www.heritage.org/index/ranking>

La libertad fiscal, según el índice de libertad económica de la Fundación *Heritage*, está medida en relación con la carga fiscal impuesta. Incluye la presión fiscal de los impuestos directos, tanto sobre los ingresos individuales como sobre sociedades, así como también el importe total de los ingresos tributarios en relación al porcentaje del PIB. Por lo tanto, el componente de la variable libertad fiscal se estructura en tres factores cuantitativos: 1) La tasa impositiva máxima sobre los ingresos individuales; 2) La tasa impositiva máxima sobre los ingresos corporativos, y 3) La carga impositiva total como porcentaje del PIB. La ponderación de las variables anteriores será un tercio del componente total.

La libertad fiscal se calcula con una función de costes cuadrática en la que los datos de cada factor se convierten en una escala de 0 a 100 puntos utilizando la siguiente ecuación:

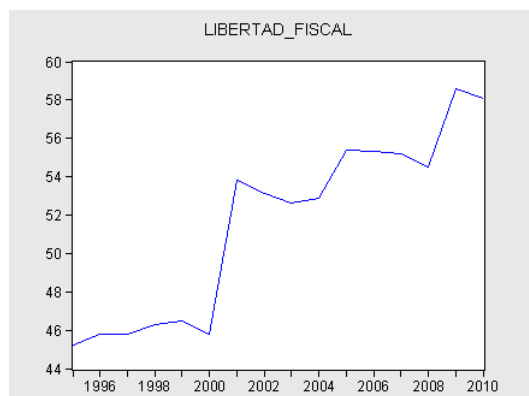
$$\text{Fiscal Freedom}_{ij} = 100 - \alpha (\text{Factor}_{ij})^2$$

Donde $\text{Fiscal Freedom}_{ij}$ representa la libertad fiscal en el país i para el factor j ; Factor_{ij} representa el valor (basado en una escala de 0 a 100) en el país i para factor j , y α es un coeficiente igual a 0,03. La puntuación mínima para cada factor es cero y la máxima es 100.

Si bien los impuestos sobre la renta individual y empresarial son importantes para la libertad económica, no constituyen una medida integral de la carga tributaria al dejar al margen al resto de los impuestos que conforman el sistema fiscal de un país. Por ello, el

Índice de Libertad Económica incluye la carga de estos “otros” impuestos en la presión fiscal global como porcentaje del PIB.

Figura V.4. Senda evolutiva de la variable LIBERTAD_FISCAL, durante el período 1995-2010



Fuente: Elaboración propia

El índice de libertad fiscal ha presentado un valor relativamente estable, para España, en torno a 46 puntos, hasta el año 2000, que dentro de los parámetros²⁶ de medición del estudio significa que España estaba dentro de la categoría de *repressed*. A partir de este año, España subió a la categoría de *mostly unfree*, lo que denota un impulso en la libertad regulatoria fiscal, con tendencia alcista. No obstante, en los últimos años se observan continuos cambios de tendencia de forma escalonada, pero siempre dentro de la misma categoría de *mostly unfree*. Es importante destacar que en todos los años del estudio España se presenta por debajo de la media mundial sobre la libertad fiscal.

²⁶ 0-49,9 Repressed
50-59,9 Mostly unfree
60-69,9 Moderately free
70-79,9 Mostly free
80-100 Free

V.3.2.2.- Resto de Variables: indicadores que hacen referencia a la situación económica y de *doing business* del país

V.3.2.2.1.- Libertad de negocio

a) Presentación de la variable

Nombre de la variable:	Libertad de negocio
Siglas:	LIBERTADENEGOCIO
Unidad de medida:	Puntos
Fuente de información estadística:	Index of Economic Freedom. The Heritage Foundation ²⁷
Periodicidad:	Anual
Ámbito temporal:	1995-2010
Ámbito espacial:	España

El estudio sobre la libertad económica de la Fundación Heritage²⁸, explica lo que debemos entender por libertad de negocio, y señala que, la libertad de negocio se basa en el derecho de un individuo para establecer y dirigir una empresa sin interferencia del Estado, siendo las regulaciones constantes y costosas los obstáculos más comunes para la realización de la actividad empresarial.

La libertad de negocio, según el índice de libertad económica de la Fundación *Heritage*, es una medida cuantitativa de la capacidad para establecer, operar o liquidar una empresa, y representa la carga general de la regulación, así como la eficiencia del gobierno en el proceso de reglamentación. El grado de libertad de negocios de cada país es un número entre 0 y 100, donde 100 equivale al ambiente de libertad de negocio. La puntuación se basa en 10 factores, todos

²⁷ <http://www.heritage.org/index/ranking>

²⁸ <http://www.heritage.org/index/faq>

igualmente ponderados, con datos de informe del Banco Mundial *Doing Business*:

- 1.- Procedimientos para establecer una empresa (número);
- 2.- Tiempo necesario para iniciar un negocio a tiempo (días);
- 3.- Coste de crear una empresa (% del ingreso per cápita);
- 4.- Capital mínimo para iniciar una empresa (% del ingreso per cápita);
- 5.- Procedimientos para la obtención de una licencia (número);
- 6.- Tiempo necesario para obtener una licencia (días);
- 7.- Coste para la obtención de una licencia (% del ingreso per cápita);
- 8.- Tiempo necesario para cerrar una empresa (años);
- 9.- Coste del cierre de una empresa (% de los bienes), y
- 10.- *Recovery rate*²⁹ del cierre de una empresa (centavos por dólar).

Cada uno de estos factores es convertido a una escala de 0 a 100, después de lo cual se calcula la media de los valores convertidos. El resultado representa la puntuación de libertad de negocio del país.

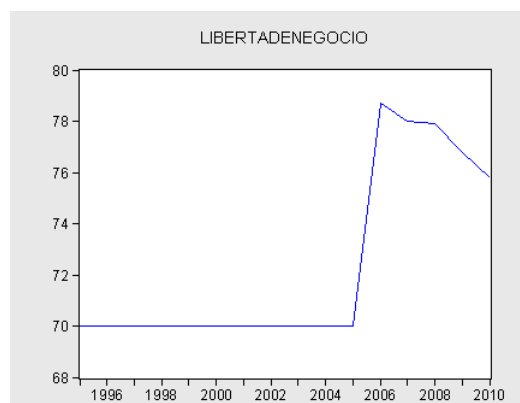
Cada factor se convierte en una escala de 0 a 100 mediante la siguiente ecuación:

$$\text{Factor Score}_i = 50 \text{ factor}_{\text{average}} / \text{factor}_i$$

Esta ecuación se base en la *ratio* de los datos de cada país para cada factor con relación a la media mundial, multiplicado por 50.³⁰

²⁹ Es una función de tiempo y coste.

Figura V.5. Senda evolutiva de la variable LIBERTADENEGOCIO, durante el período 1995-2010



Fuente: Elaboración propia.

Como se observa en el gráfico anterior, España aumenta en más de seis puntos, en libertad de negocio a partir del año 2005, para un año después revertir la tendencia. Los factores que, en nuestra opinión disminuyen la libertad de negocio son: una regulación burocrática para la obtención de licencias de apertura, o de constitución de sociedades³¹; interferencia del gobierno en la regulación de precios; tráfico de influencias y corrupción, cambios constantes en la

³⁰ Extraemos un ejemplo del cálculo de la libertad de negocio de la página web de la Fundación *Heritage*: el promedio a nivel mundial, para obtener una licencia necesaria es de 16 procedimientos. En Canadá se necesitan 12 procedimientos para obtener la licencia, que es un valor mejor que la media mundial, lo que resulta en una relación de 1,33. Esa proporción multiplicada por 50 es igual a la puntuación de factor final de 66,7.

³¹ “En algunos países, así como muchos estados de los Estados Unidos, el procedimiento para obtener una licencia de negocio puede ser tan simple como enviar un formulario de inscripción con una cuota mínima. En Hong Kong, por ejemplo, la obtención de una licencia comercial requiere cumplimentar un formulario único, y el proceso se puede completar en unas pocas horas. En otras economías, como la India y partes de América del Sur, el proceso de obtención de una licencia comercial puede tomar mucho más tiempo, con la inclusión de interminables viajes a las oficinas del gobierno y encuentros repetidos con burócratas” (Índice de libertad económica. Fundación *Heritage*. Traducción propia del inglés).

regulación, generando inseguridad jurídica e impidiendo una planificación empresarial a largo plazo.

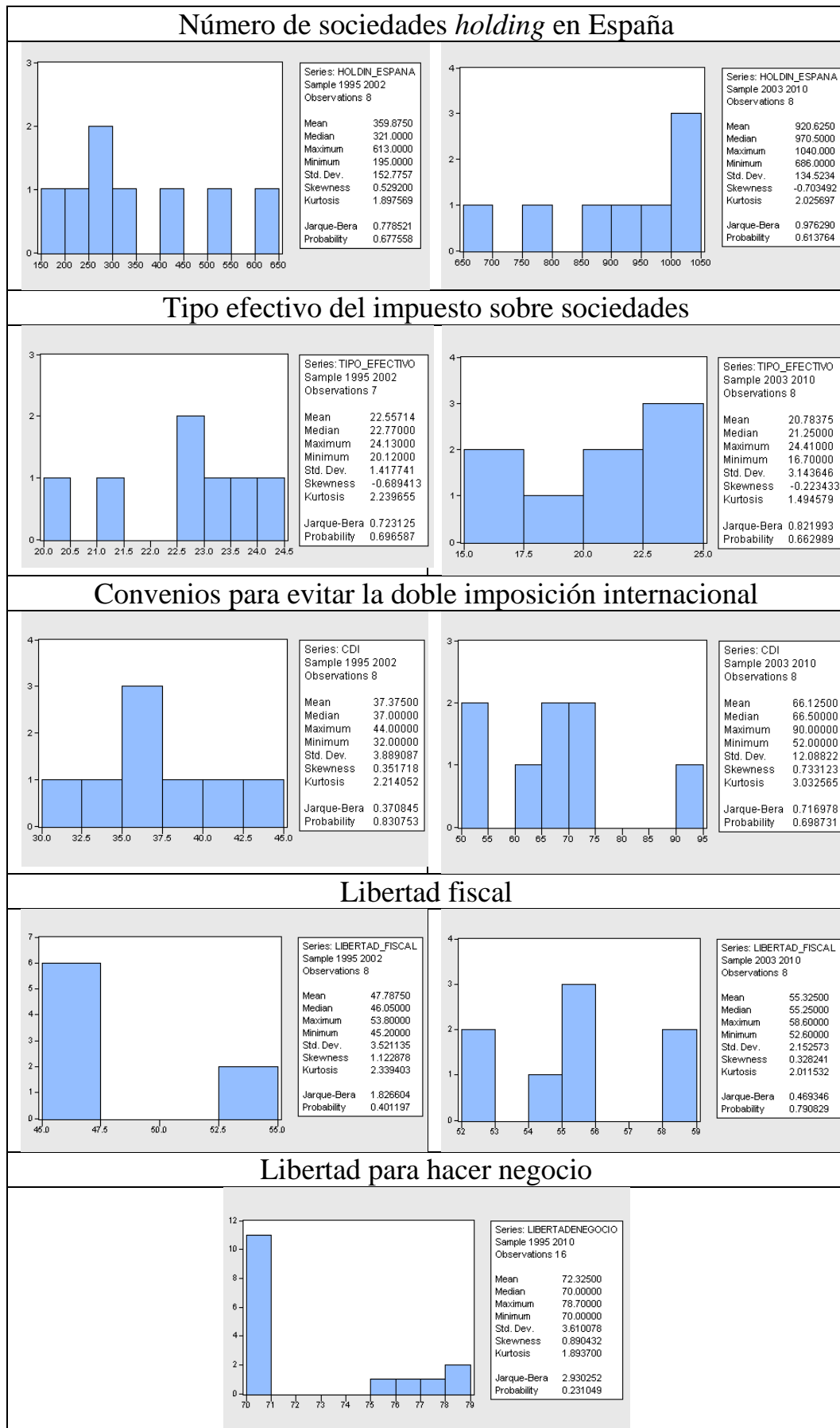
V.3.3.- Análisis estadístico de las variables

El objetivo fundamental de este apartado estriba en el análisis preliminar de las variables a emplear en el modelo econométrico, de forma tal que permita realizar un análisis estructural que determine el rol o la importancia de la fiscalidad, en la localización de las sociedades *holding* en España. En este sentido, dado que la muestra seleccionada constituye una serie temporal con frecuencia anual (desde 1995 hasta 2010), para evitar que las posibles tendencias similares originen problemas de regresiones espúreas (o sin sentido), el modelo se estimó basándose en las relaciones de cointegración entre las variables empleadas, de forma tal que se certificara una relación estable en el largo plazo.

V.3.3.1.-Análisis primario de las series temporales

Para determinar si las series temporales incluidas en el presente análisis eran estacionarias se procedió a calcular los estadísticos descriptivos en dos sub-períodos muestrales de 8 años cada uno: el primero se estableció desde 1995 hasta 2002 y el segundo desde 2003 hasta el 2010.

Figura V.6. Estadísticos descriptivos



En este sentido, se observó que para la gran mayoría de las variables tanto la media como la dispersión presentaron modificaciones, hecho que denota la posible ausencia de estacionariedad en las series, tal y como cabría esperar, dada la marcada presencia del componente tendencial (alcista o bajista) exhibida en los gráficos de cada una de las series.

En el caso particular de la variable tipo efectivo habría que destacar, que si bien la media no presenta grandes cambios, esto se atribuye al giro en el componente tendencial correspondiente al año 2003. Asimismo, los estadísticos descriptivos correspondientes a la variable libertad de negocio se calcularon para todo el período de análisis, dado que su valor permaneció estable hasta el 2005.

Otro criterio empleado para detectar la estacionariedad de una serie, complementario al gráfico y análisis de los estadísticos descriptivos, es el estudio de la función de autocorrelación de los correlogramas de cada una de las series (incluidos en los anexos). Así, tomando en cuenta la significación correspondiente al estadístico Q de Box y Pierce, se rechazó (para todos los niveles de confianza) la hipótesis nula de que todos los coeficientes de autocorrelación son simultáneamente igual a cero, señalando por tanto que son significativos en términos estadísticos.

Adicionalmente, se utilizaron los contrastes de raíces unitarias con el objeto de verificar el orden de integración de las variables implicadas. Concretamente, se aplicó el contraste ADF, denominado comúnmente como el test de Dickey-Fuller aumentado, tanto en

niveles, como en primeras y segundas diferencias, según cada caso. Finalmente, tomando en cuenta el nivel de significación estadística correspondiente al estadístico tau se concluyó que todas las series analizadas han resultados no estacionarias.

V.3.4.- Estimación del modelo

V.3.4.1.- Presentación de los resultados

a) Modelos parciales

En primer lugar, se llevaron a cabo diversas estimaciones tomando como variables independientes aquellas que hacen referencia a la fiscalidad.

Tabla V.4. *Efectos de las variables fiscales en la localización de las empresas holding en España durante el período 1995-2010*

Variables	Estimaciones		
	I	II	III
TIPO_EFECTIVO	-55,9 (0,08)		
CDI		17,58 (0,00)	
LIBERTAD_FISCAL			62,7 (0,00)
Estadísticos			
R ²	0,22	0,88	0,88
R ² Corregido	0,16	0,88	0,87
Estadístico F	3,61 (0,08)	107,90 (0,00)	103,67 (0,00)
Durbin-Watson	0,10	0,78	1,69

Fuente: Elaboración propia a partir de los resultados obtenidos tras estimar cada uno de los modelos.

En la tabla V.4., se muestran los resultados de los tres modelos especificados, tras aplicar la metodología de Mínimos Cuadrados Ordinarios (MCO). En la columna I, II y III se encuentran el valor de los distintos coeficientes de interés, acompañado del nivel de significación estadística individual. De la misma forma se incluyeron estadísticos como el R^2 y la F, para medir la bondad global de cada una de las estimaciones. (Las estimaciones de los modelos parciales pueden verse en el anexo VI).

Analizando la validez de los parámetros, en cada una de las estimaciones, habría que señalar que todos los coeficientes asociados a las variables fiscales presentaron los signos esperados, de acuerdo a lo expresado en el marco teórico.

Tabla V.5. *Interpretación de los signos asociados a las variables de carácter fiscal*

Variable	Signos
Tipo efectivo del impuesto sobre sociedades (TIPO_EFECTIVO)	Negativo: Un aumento del tipo efectivo del impuesto sobre sociedades disminuye el número de sociedades <i>holding</i> en España. El tipo efectivo es una variable directamente relacionada con la localización de las sociedades <i>holding</i> , ya que éste representa la carga tributaria que debe asumir la sociedad, incluso después de deducir la doble imposición internacional.
Convenios para evitar la doble imposición internacional (CDI)	Positivo: Un incremento en los convenios de doble imposición aumenta el número de sociedades <i>holding</i> en España. Esta variable es fundamental en la localización de las sociedades <i>holding</i> , debido a que dependiendo de la red de convenios para evitar la doble imposición que tiene firmado un país hace que las sociedades con participaciones extranjeras tengan una baja o nula tributación en la fuente, o en su caso, evita o neutraliza la doble la imposición internacional.
Libertad Fiscal (LIBERTAD_FISCAL)	Positivo: A mayor libertad fiscal mayor número de sociedades <i>holding</i> en España. Lo que significa que a medida que disminuye la interferencia del Estado en materia tributaria aumenta la localización de sociedades <i>holding</i> .

En lo que respecta al análisis estadístico, tanto la variable relativa a los convenios de doble imposición como libertad fiscal resultaron estadísticamente distintas de cero al nivel de confianza del 95%, en cambio la variable tipo efectivo resultó distinta de cero al 90% de confianza.

En lo que respecta a la bondad global del modelo, tanto el coeficiente de determinación (R^2 y R^2 corregido) con un valor cercano al 88% como el contraste F señalan que los modelos II y III explican en buena medida los cambios experimentados por la variable localización de las empresas *holding* en España, durante el período 1995-2010.

En relación al valor del estadístico Durbin-Watson (D-W) habría que señalar que los valores obtenidos en la estimación I y II se encuentran en la zona de duda, apuntando a un posible incumplimiento de las hipótesis de no autocorrelación en los residuos, hecho que podría atribuirse en parte a la exclusión de variables relevantes en el modelo. Sin embargo en la estimación III el valor del estadístico D-W (1,69) se encuentra en la zona de no autocorrelación, con un 95% de confianza.

Tomando en consideración los aspectos antes mencionados, así como el elevado grado de correlación existente entre tales variables (Tabla V.6), se procedió a seleccionar como punto de partida (base) para la especificación definitiva la estimación contemplada en la columna III de la Tabla V.4.

Al escoger el modelo parcial especificado en la columna III (variable fiscal “LIBERTAD_FISCAL”) excluimos de nuestro modelo definitivo las variables de carácter fiscal: TIPO_EFECTIVO y CDI.

Tabla V.6. *Matriz de correlaciones entre las variables fiscales*

	TIPO_EFECTIVO	CDI	LIBERTAD_FISCAL
TIPO_EFECTIVO	1,00	-0,65	-0,44
CDI	-0,65	1,00	0,87
LIBERTAD_FISCAL	-0,44	0,87	1,00

Cabe destacar que tanto el signo (positivo o negativo) como la cuantía de las relaciones lineales expresadas en la matriz de correlaciones corresponden con lo esperado.

Así, el tipo efectivo del impuesto sobre sociedades con relación a los convenios para evitar la doble imposición presenta un signo negativo, lo que supone que estas variables mantienen una relación inversa, debido a que un mayor tipo efectivo del impuesto de sociedades implica mayor cesión de soberanía fiscal por parte de los Estados contratantes y por ende una disminución en la firma de convenios para evitar la doble imposición.

El tipo efectivo del impuesto sobre sociedades con relación a la libertad fiscal presenta un signo negativo, lo que significa que a medida que aumenta el tipo impositivo disminuye la libertad fiscal. Esto es así debido a que en la medida que el Estado interviene en la regulación tributaria haciéndola más restrictiva, España pierde libertad fiscal.

Por el contrario, los convenios para evitar la doble imposición con relación a la libertad fiscal presenta un signo positivo. Así, los convenios para evitar la doble imposición favorecen la libertad fiscal.

b) Modelo definitivo

Para completar la especificación del modelo se procedió a incluir la variable libertad para hacer negocio (LIBERTADENEGOCIO) al modelo considerado anteriormente como base. Cabe destacar que la inclusión de sólo una variable adicional, sobre el modelo original, se debe a queremos evitar que una reducción significativa de los grados de libertad ocasionara problemas graves de muestras pequeñas.

No obstante, antes de proceder a estimar el modelo definitivo se realizó un análisis de cointegración de las variables, con el objetivo de asegurar la existencia de una relación no espúrea entre las mismas. En este sentido, se aplicó el test de Trace (cuyos resultados se recoge en el Anexo VI) pudiéndose afirmar que con un 95% de confianza se acepta la hipótesis alternativa de existencia de más de dos relaciones de cointegración.

c) Ecuación a estimar

Tomando en cuenta que se pretende capturar la dinámica del cambio en la localización de las empresas *holding* respecto de su valor central, el modelo finalmente se especificó introduciendo todas las variables en la ecuación (tanto la dependiente como las independientes) en diferencia respecto de la media aritmética. En este

Tabla V.7. Interpretación de los coeficientes del modelo

Variable:	Signos
Libertad Fiscal (DLIBERTAD_FISCAL)	Positivo: A medida que aumenta la libertad fiscal, el número de sociedades <i>holding</i> en España también aumentan. La libertad fiscal implica menor carga fiscal y una política gubernamental fiscal menos restrictiva. En consecuencia, las sociedades <i>holding</i> se sienten atraídas por una jurisdicción tributaria que presenta estas características.
Libertad para hacer negocio (DLIBERTADENEGOCIO)	Positivo: A medida que aumenta la libertad de negocios, el número de sociedades <i>holding</i> en España también aumenta. La libertad para hacer negocios implica facilidades para emprender, desarrollar y liquidar una empresa, desde puntos de vista regulatorios, administrativos, económicos, en consecuencia a mayor libertad en estos ámbitos, las sociedades <i>holding</i> responden de forma positiva a la localización en estas jurisdicciones tributarias.

En cuanto al análisis cuantitativo habría que señalar que el valor de los coeficientes estimados, a partir de variables expresadas en diferencia respecto de su media, indican la influencia que en el número de sociedades *holding* en España provoca la variación, sobre su media, de cada una de las variables incluidas en el análisis. En este sentido, un incremento en un punto de la desviación del índice de libertad fiscal (DLIBERTAD_FISCAL) elevará en 49,9 el número de sociedades *holding* respecto de su media, a diferencia de la libertad para hacer negocios (DLIBERTADENEGOCIO) cuyo aumento en un punto (en relación con su media) supondría un incremento de 26 nuevas sociedades *holding*, con respecto a su media. Es importante señalar, que bajo este tipo de especificaciones el parámetro correspondiente a la ordenada en el origen no debe ser estimado.

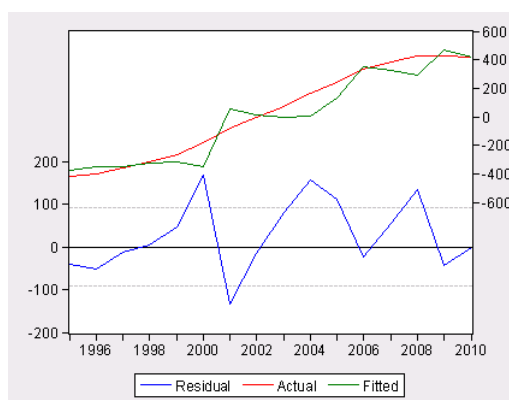
Por último, al analizar t-Statistic estimado para cada parámetro se concluyó que ambos coeficientes resultaron distintos de cero en términos estadísticos.

2. Análisis Conjunto de todos los parámetros

En relación a la bondad global del modelo, es de destacar que, la incorporación de la variable libertad para hacer negocio (**DLIBERTADENEGOCIO**) sobre el modelo inicial supuso un incremento de 6% en términos de porcentaje de variable explicada, elevando los valores del coeficiente de determinación (R^2 y R^2 corregido) por encima de 92%.

Al observar la figura V.7., sobre los residuos se pudo constatar la existencia de valores atípicos en los años 2000 y 2001. Se procedió en consecuencia a realizar diversos contrastes (test de Chow), en los que se pudo verificar que los parámetros del modelo no presentan un cambio de estructura durante el período de análisis. Los resultados del test de Chow pueden verse en el anexo VI.

Figura V.7. Series desviación número de sociedades *holding* (Real, estimada y residuos del modelo)



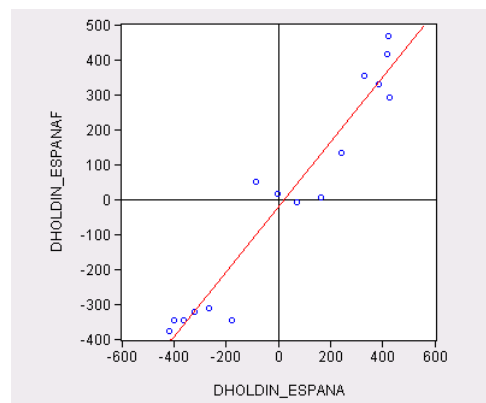
Los valores atípicos registrados en el modelo obedecen a cambios en la legislación. Así, en el año 2000, se introdujeron modificaciones en la Ley del Impuesto sobre Sociedades, especialmente en materia relacionada con las sociedades *holding*.

El Real Decreto-ley 3/2000, de 23 de junio, introdujo reformas que entraron en vigor de forma inmediata. En particular, se introdujeron los actuales artículos 21 y 22 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, que regulan la exención de los dividendos y las plusvalías derivadas de las entidades extranjeras a sus sociedades matrices residentes; amplía el beneficio *holding* a las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros cuyo objeto social no sea exclusivamente la tenencia de acciones.

Ello significa que se beneficiarán con este régimen fiscal especial no sólo las sociedades *holding* puras, sino también las sociedades *holding* de carácter mixto; se elimina la incompatibilidad del régimen de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros con el

régimen de grupos de sociedades; se introduce una excepción al porcentaje mínimo de participación requerido (5%) para disfrutar del régimen de exención de dividendos y plusvalías provenientes de fuente extranjera. Se considerará cumplido este requisito cuando la sociedad posea una participación en la entidad extranjera cuyo valor sea superior a 6 millones de euros; se sustituye la autorización administrativa requerida para beneficiarse del régimen especial de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros por una comunicación dirigida al Ministerio de Hacienda. Estos cambios regulatorios supusieron un aumento en la localización de sociedades *holding* en España.

Figura V.8. Diagrama de predicción-realización



Adicionalmente, se ha realizado un análisis de predicción-realización de la variable dependiente (tanto real como estimada). Así en la figura V.8., se puede observar, por un lado, que ambas variables presentan una elevada relación lineal directa y, por otro lado, la práctica ausencia (como lo denota una única observación en el cuarto cuadrante) de errores de signos, lo que supondría estimar

aumentos (disminuciones) de la variable frente a disminuciones (aumentos) reales.

Por último, señalar que todos los contrastes de hipótesis básicas relacionadas con los residuos del modelo están disponibles en los anexos.³²

V.4.- MODELO PARA SUIZA

El modelo de corte transversal elaborado para Suiza ha empleado información estadística procedente de diferentes fuentes. Entre las bases de datos suizas que hemos utilizado se encuentran: Oficina Estadística Federal suiza³³; BAKBASEL Economics³⁴; Administration fédérale des contributions (AFS)³⁵. Igualmente hemos utilizado bases de datos de carácter internacional, tales como: OCDE iLibrary³⁶; Banco Mundial³⁷; Euromonitor: Passport³⁸; Eurostat³⁹; SABI⁴⁰.

³² Cabe destacar que la utilización del modelo estimado para usos predictivos excede los límites de la presente investigación, razón por la que no se llevaron a cabo el resto de contrastes orientados a medir dicha capacidad.

³³ <http://www.bfs.admin.ch/bfs/portal/fr/index.html>

³⁴ <http://www.bakbasel.ch/indexW3DnavidW261010000.shtml>

<http://www.wirtschaftsatlas.bakbasel.com/wirtschaftsatlas.html>

³⁵

<http://www.estv.admin.ch/dokumentation/00075/00076/00720/index.html?lang=fr>

³⁶ <http://www.oecd-ilibrary.org/statistics;jsessionid=1wh43qy4bjfwy.delta>

³⁷ <http://data.worldbank.org/>

³⁸ <http://www.portal.euromonitor.com/Portal/Pages/Magazine/WelcomePage.aspx>

³⁹ <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/themes>

⁴⁰ <http://sabi.bvdep.com/version-20121016/cgi/template.dll>

V.4.1.- Tratamiento de la variable dependiente

a) Presentación de la base de datos

Tabla V.8. *Número de sociedades holding localizadas en Suiza en el año 2010*⁴¹

CANTON	2010
	Sociedades holding activas
APPENZELL RHODES EXTÉRIEURES	92
APPENZELL RHODES INTÉRIEURES	67
ARGOVIE	355
BÂLE CAMPAGNE	243
BÂLE VILLE	266
BERNE	859
FRIBOURG	443
GENÈVE	668
GLARIS	85
GRISONS	200
JURA	212
LUCERNE	309
NEUCHÂTEL	114
NIDWALD	217
OBWALD	167
ST. GALL	507
SCHAFFHOUSE	138
SCHWYZ	465
SOLEURE	212
TESSIN	604
THURGOVIE	270
URI	30
VALAIS	200
VAUD	412
ZOUG	2054
ZÜRICH	1224
TOTAL	10413

La base de datos empleada para la variable dependiente de elaboración propia, ha sido construida a partir de la información procedente de los diferentes Registros de Comercio de cada cantón. El número de sociedades *holding* establecidas en cada cantón suizo es considerado un secreto estadístico por la Oficina Federal de

⁴¹ Elaboración propia con datos obtenidos en los diferentes Registros de Comercio cantonales.

Estadística.⁴² En consecuencia, y por recomendación y orientación de la propia Oficina Federal de Estadística, procedimos a elaborar nuestra propia base de datos.

La Confederación Helvética, a través de la aplicación informática “Zefix”⁴³ compila la información de los Registros de Comercio de los 26 cantones. En ésta se encuentra todos los movimientos mercantiles que realizan las empresas domiciliadas en Suiza, desde su inscripción hasta su liquidación. Asimismo, el Registro de Comercio de cada cantón pone a disposición del público un extracto de la constitución de la empresa, en el que se puede encontrar el objetivo social, el capital, los movimientos mercantiles, el Consejo de Administración, etc., y es esta información la que nos ha servido para realizar nuestra base de datos.

Para contabilizar el número de sociedades *holding* que existen inscritas en cada registro cantonal, utilizamos como criterio principal, la existencia del término *holding* en la razón social de la empresa.⁴⁴

En una primera búsqueda, obtuvimos el número de sociedades activas que con la palabra *holding* en su razón social había en cada cantón, para el año 2012. No obstante, necesitábamos conocer la evolución temporal de estas sociedades. Información que pudimos obtener, gracias a la aplicación informática que utilizan sólo cuatro

⁴² www.bfs.admin.ch

⁴³ www.zefix.admin.ch

⁴⁴ El artículo 944.1 del Código de Obligaciones suizo establece que “*Toda razón de comercio puede contener, además de los elementos esenciales prescritos por la Ley, precisiones sobre las personas que forman la empresa, orientaciones sobre la naturaleza de la sociedad, o un nombre de fantasía, siempre y cuando sea veraz, que no induzca a error y no vulnere el interés público*”. (Traducción propia del francés).

cantones (Fribourg, Genève, Neuchâtel y Vaud). Su sistema informático permite filtrar por año de inscripción de la sociedad. Mientras que el resto de los veintidós cantones no permite acotar la información por fecha de inscripción.

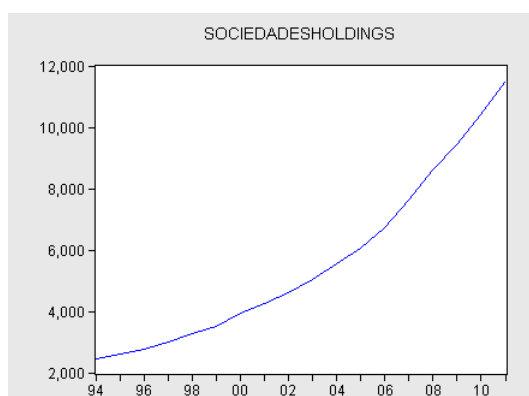
Por tanto, optamos por clasificar manualmente las sociedades *holding* por fecha de inscripción para el resto de los veintidós cantones. En consecuencia, revisamos 9.807 extractos de constitución de sociedades *holding* para clasificarlas por año y poder así obtener el número de empresas *holding* que se han constituido anualmente, desde 1880 hasta 2012. Por razones prácticas hemos comenzado la serie temporal en el año 1994, incluyendo en este año, todas las sociedades *holding* activas que han sido inscritas a partir de 1 de enero de 1880 y hasta el 31 de diciembre de 1994.

Por tanto, la base de datos global incluye una muestra total de 494 observaciones, de los 26 cantones, entre 1880 y abril de 2012. Asimismo, es importante señalar que la fecha de la búsqueda y elaboración de la base de datos se cerró el 26 de abril de 2012.

Las debilidades que comporta la base de datos de la variable dependiente, se centra, entre otros factores, en el criterio de búsqueda, debido a que sólo se han contabilizado las sociedades en cuya razón social aparece el término *holding*, por tanto existirán otras sociedades cuyo objetivo responde a una *holding*, pero que en su razón social no está incluido este término. De lo anterior se puede inferir, que existirán un mayor número de sociedades *holding* que las contabilizadas para esta base de datos.

Por último, es importante señalar que dentro de la contabilización del número de sociedades *holding* establecidas en Suiza están comprendidas tanto las sociedades *holding* puras, como sociedades *holding* mixtas. Si bien es cierto, existe una diferencia de tratamiento fiscal entre una sociedad *holding* pura y una sociedad *holding* mixta a nivel cantonal, también es cierto que a nivel federal el tratamiento fiscal no difiere. No obstante, consideramos que para futuras investigaciones sería interesante aplicar el presente modelo econométrico teniendo como base una variable dependiente relativa a sociedades *holding* puras y otra relativa a sociedades *holding* mixtas.

Figura V.9. Senda evolutiva del número de sociedades *holding* en Suiza durante los años 1994-2011



Como se observa en la figura anterior, el número total de empresas *holding* en Suiza presenta una tendencia exponencial en el período 1994-2011, creciendo a un ritmo medio interanual del 9%. Lo cual no es de extrañar si tenemos en cuenta que en el índice de libertad económica, publicado por la Fundación *Heritage* en colaboración con el *Wall Street Journal*, para 2012, Suiza está considerada como la quinta economía más libre de todo el estudio, subiendo un puesto con

relación al año 2010 en el que ocupaba el sexto lugar. Dentro de los parámetros estudiados en este índice se encuentran la libertad de negocio, libertad fiscal, libertad de corrupción, entre otras libertades.

b) Tamaño muestral

Si bien hemos elaborado una base de datos que incluye una serie temporal anual completa del número total de sociedades *holding* para el período 1994-2011, el modelo econométrico empleado, para el caso suizo, será de corte transversal correspondiente únicamente al año 2010 por constituir éste el último año en el que está actualizada la información, en la mayoría de las bases de datos oficiales suizas empleadas para extraer la información correspondiente a las variables independientes utilizadas.

Asimismo, hemos reducido el número de cantones a 19, ya que el informe BAKBASEL (del cual se ha extraído la variable fiscal) sólo analiza este número de cantones, al considerar que el resto no son atractivos en la localización de sociedades.

Figura V.10. Número de sociedades *holding* por cantones en el año 2010 (Muestra de 19 cantones)

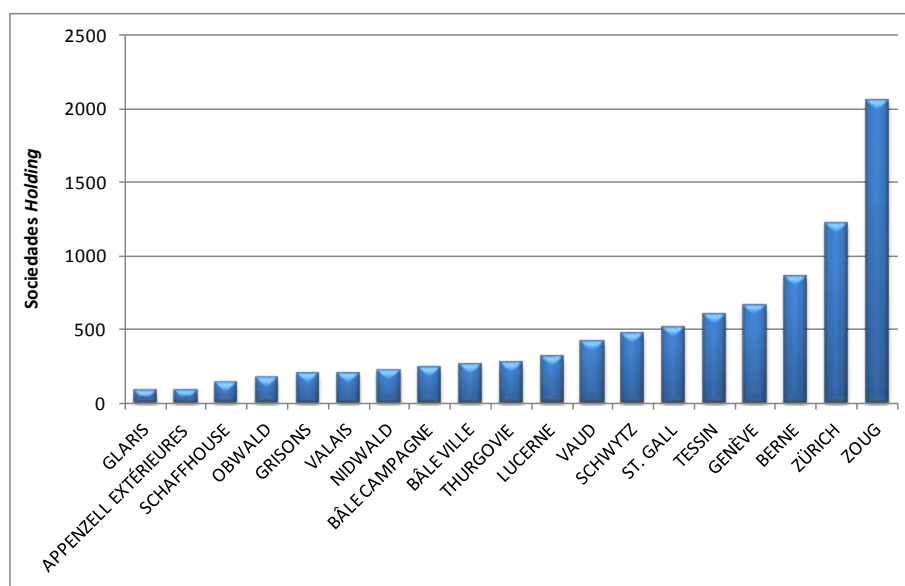
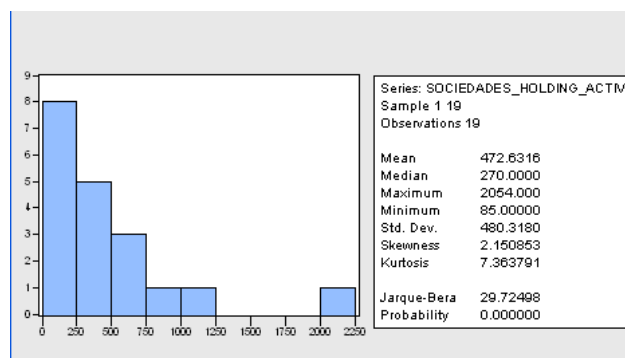


Figura V.11. Estadísticos descriptivos del Número de sociedades *holding* por cantones en el año 2010 (Muestra de 19 cantones)



Tomando en cuenta las dos figuras anteriores, se observa que la variable “Número de sociedades *holding*” presenta una distribución asimétrica y un amplio rango o recorrido por cantones. El valor máximo, con 2054 sociedades, corresponde al cantón de Zoug, mientras que Glaris posee el menor número de sociedades *holding*

(85). Ante tan elevada dispersión (480) la media por cantón (se sitúa en torno a 472 sociedades *holding*) resulta no ser un estadístico representativo de la muestra, por lo que en este caso habría que recurrir a la mediana cuyo valor de 270 sociedades *holding* corresponde al cantón de Thurgovie.

Es importante resaltar la brecha existente entre el cantón con más número de sociedades *holding* (Zoug) y el siguiente (Zurich), teniendo en cuenta la diferencia entre estos cantones. Zoug posee una extensión de 238,8 km² con una población 113.105 habitantes, mientras que Zurich tiene una extensión de 1.728,8 km² y una población de 1.373.068 habitantes, siendo este último el cantón más poblado de toda Suiza⁴⁵. Sin embargo, es Zoug el cantón con un mayor número de sociedades *holding* establecidas⁴⁶. Lo que implica que en Zoug por cada kilómetro cuadrado hay 8,6 sociedades *holding* y por cada 100 habitantes 1,8 sociedades *holding*, mientras que en Zurich por cada kilómetro cuadrado no se alcanza una sociedad *holding* (0,70) y por cada 100 habitantes sólo existen 0,089 sociedades *holding*. La diferencia es al menos curiosa.

Para dimensionar el “fenómeno *holding*” entre España y Suiza, es de señalar que sólo el cantón suizo de Zoug tiene aproximadamente el doble de sociedades *holding* que todo nuestro país.

⁴⁵ Datos que corresponden al año 2010, extraídos de la Oficina Federal Estadística <http://www.bfs.admin.ch/bfs/portal/fr/index/regionen/kantone/zh/key.html>

⁴⁶ Con relación a Zoug como el Shangri-La for *holding* companies, puede verse Eicke, R. (2011).

c) Presentación de la variable dependiente

Nombre de la variable:	Porcentaje de sociedades <i>holding</i> en relación con el número total de empresas establecidas en cada cantón.
Siglas:	HOLDING_SUIZA
Unidad de medida:	Número de sociedades
Fuente de información estadística:	Registros de comercio de cada Cantón ⁴⁷
Periodicidad:	Anual
Ámbito temporal:	2010
Ámbito espacial:	19 Cantones

Ahora bien, la variable dependiente “Número de sociedades *holding* en Suiza” se ha relativizado respecto del número total de sociedades establecidas en cada cantón, con la finalidad de reducir el amplio recorrido mostrado inicialmente y minorar por tanto el riesgo de que el modelo incumpla la hipótesis de homocedasticidad de los residuos, supuesto en el que se apoya el método de mínimos cuadrados ordinarios que se aplicará en este caso.

⁴⁷ www.zefix.admin.ch

Figura V.12. Porcentaje de sociedades *holding* en relación con el número total de empresas establecidas en cada cantón en el año 2010 (Muestra de 19 cantones)

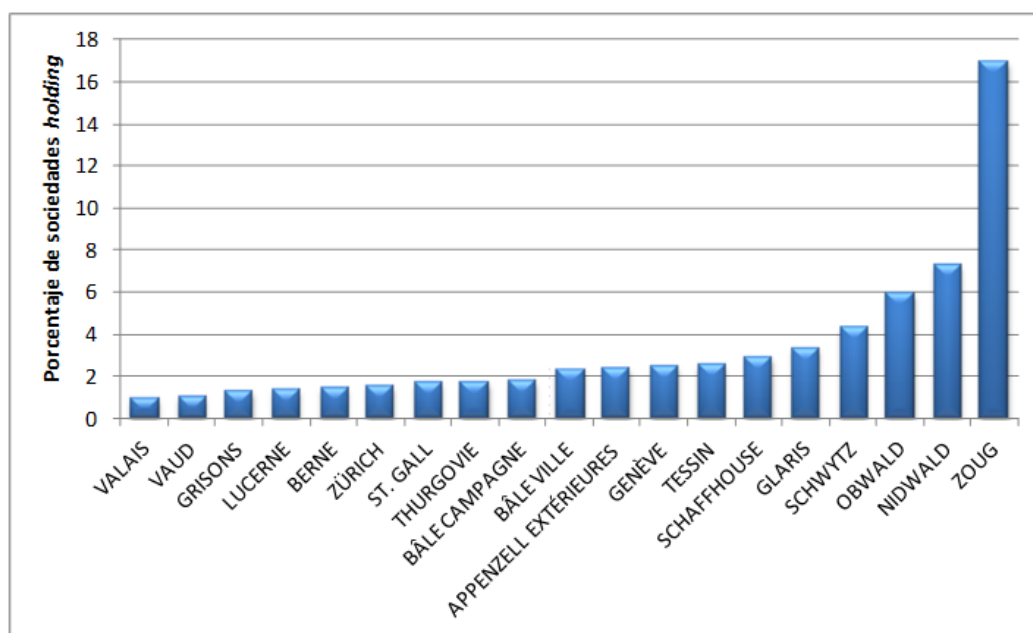
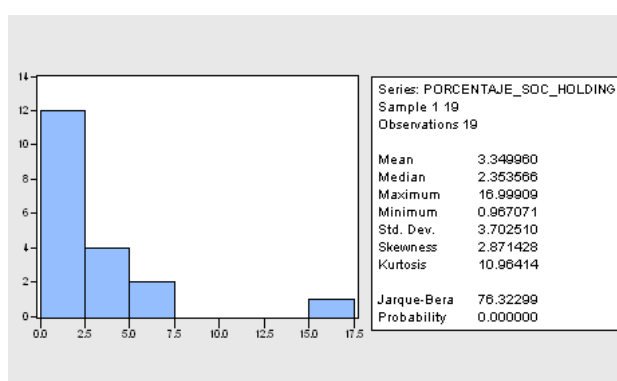


Figura V.13. Estadísticos descriptivos del porcentaje de sociedades *holding* en relación con el número total de empresas establecidas en cada cantón en el año 2010 (Muestra de 19 cantones)



La figura anterior nos muestra que el porcentaje máximo de sociedades *holding* con relación al número total de empresas

establecidas en cada cantón lo sigue teniendo el cantón de Zoug, con un 16,9%, mientras que el porcentaje mínimo, con un 0,96% lo detenta el cantón de Valais, presentando, por tanto, una media de 3,3% de sociedades *holding* en relación con el número total de empresas constituidas en cada cantón.

En este caso es interesante señalar que, Zoug continúa en el primer lugar, pero Zurich se desplaza a la posición 14, apareciendo el cantón de Nidwald en segunda posición. Así, Nidwald y Zoug son los cantones que tradicionalmente han acogido las sociedades *holding* en Suiza.

Como se observa se ha reducido la dispersión presente en el número de sociedades *holding*, al compararlas con otra variable de referencia, lo que además ha derivado en una situación teóricamente conocida, al mostrar que Zoug, Nidwald, Obwald y Schwytz como los cantones con mayor porcentaje de sociedades *holding*, dado que constituyen los de mayor tradición fiscal para la localización de empresas *holding* en Suiza.

V.4.2.- Tratamiento de las variables independientes

V.4.2.1.- Variables explicativas de carácter fiscal

V.4.2.1.1.- Carga global tributaria sobre el beneficio neto y sobre el capital

a) Presentación de la variable

Nombre de la variable:	Carga global tributaria sobre el beneficio neto y sobre el capital
Siglas:	CARGA_FISCAL
Unidad de medida:	Porcentaje
Fuente de información estadística:	Administration fédérale des contributions AFC ⁴⁸
Periodicidad:	Anual
Ámbito temporal:	2010
Ámbito espacial:	Cantones

Esta variable engloba la carga fiscal sobre el beneficio neto y sobre el capital que debe asumir una sociedad comercial, industrial o bancaria, sin participaciones, ni reducción del tipo legal.

Los datos indican la carga fiscal debida a los impuestos cantonales, comunales y de la iglesia, así como el impuesto federal directo en porcentaje del beneficio neto (beneficio neto antes de la deducción de los impuestos pagados durante el ejercicio), bajo la hipótesis de una sociedad con un capital y reservas de 2 millones de francos suizos y con un beneficio neto de 1 millón de francos suizos.

48

<http://www.estv.admin.ch/dokumentation/00075/00076/00720/01204/index.html?lang=fr>

Figura V.14. Carga global tributaria sobre el beneficio neto y sobre el capital en cada cantón durante el año 2010 (Muestra de 19 cantones)

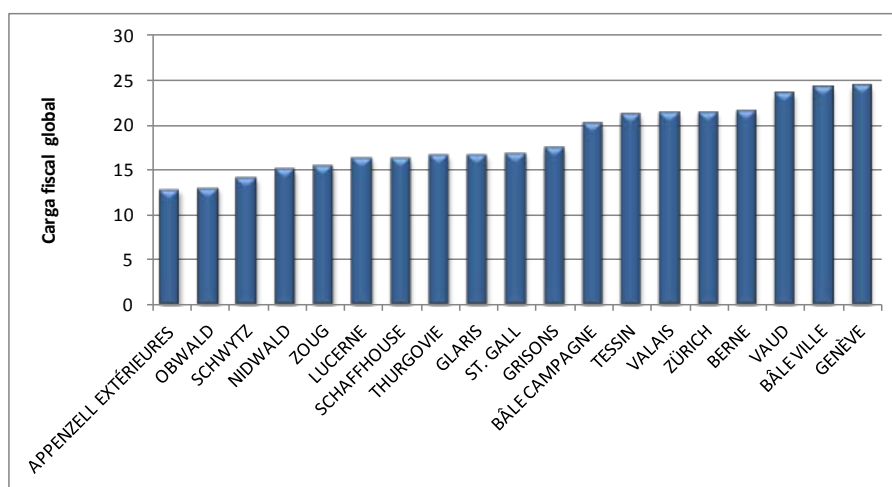
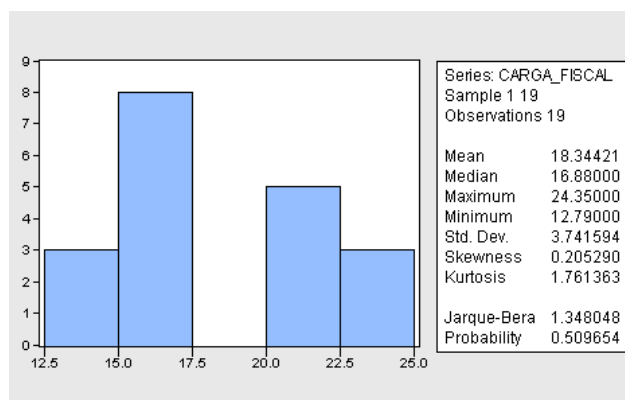


Figura V.15. Estadísticos descriptivos de la carga global tributaria sobre el beneficio neto y sobre el capital en cada cantón durante el año 2010 (Muestra de 19 cantones)



El estadístico descriptivo de la carga global tributaria sobre el beneficio neto y sobre el capital señala que el cantón con una máxima carga fiscal es Genève (24,35%), mientras que la menor carga tributaria está representada por el cantón de Appenzell Extérieures (12,79%). Cabe destacar que la carga media por cantón es de 18,34%.

El tipo legal del impuesto sobre el beneficio neto influye de forma determinante en la localización de una sociedad *holding*, en virtud a que aquellos rendimientos que no están exentos vía *participation reduction*, estarán gravados por la vía ordinaria del impuesto, que en el caso de Suiza es el 8,5% a nivel federal, más el impuesto cantonal y comunal, que en cualquier caso es menor que el de los países de su entorno europeo, a excepción de Irlanda.

En la figura anterior, observamos que los cuatro cantones (Zoug, Nidwald, Obwald y Schwytz) más atractivos en la localización de sociedades *holding* presentan una menor carga tributaria. No obstante, encontramos que para el año 2010, el cantón de Appenzell Extérieures redujo su carga tributaria con la intención de participar en la competencia fiscal de atraer sociedades hacia su territorio.

V.4.2.1.2.- Índice BAK de fiscalidad para empresas

a) Presentación de la variable

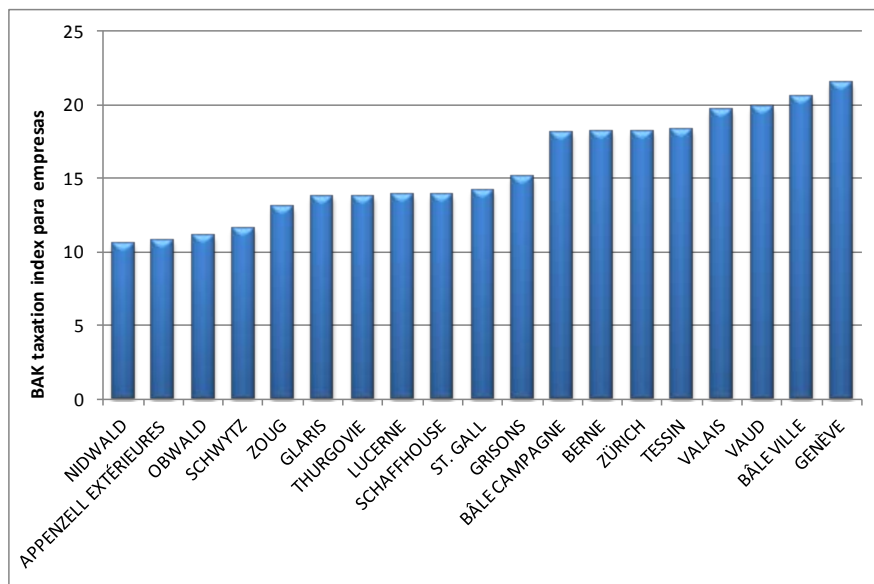
Nombre de la variable:	Índice BAK de fiscalidad para empresas
Siglas:	BAK_TAXATION_INDEX
Unidad de medida:	Porcentaje
Fuente de información estadística:	BAKBASEL ⁴⁹
Periodicidad:	Anual
Ámbito temporal:	2010
Ámbito espacial:	Cantones

Tal como señala el informe de BAKBASEL 2011⁵⁰, el índice BAK de fiscalidad para empresas mide la carga tributaria que soportan

⁴⁹ <http://www.bakbasel.ch/indexW3DnavidW261010000.shtml>

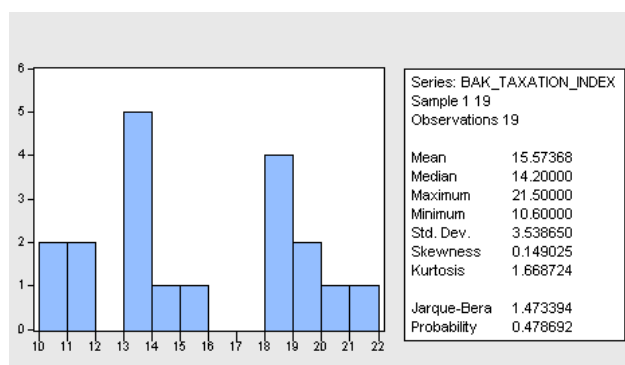
las sociedades. En esta carga tributaria se incluyen todos los impuestos relevantes que gravan a una empresa, incluso las normas que influyen en el cálculo de la base imponible, como las reglas de amortización. El tipo legal utilizado para el cálculo de la carga impositiva empresarial es el tipo medio efectivo de gravamen (*effective average tax rate*).

Figura V.16. Índice BAK de fiscalidad para empresas de cada cantón durante el año 2010 (Muestra de 19 cantones)



⁵⁰ El Informe BAKBASEL 2011 hace referencia al año 2010.

Figura V.17. Estadísticos descriptivos del índice BAK de fiscalidad para empresas de cada cantón durante el año 2010 (Muestra de 19 cantones)



La figura anterior nos muestra que el mayor índice BAK de fiscalidad para empresas lo tiene el cantón de Génève (21,5%), mientras que el menor lo posee el cantón de Nidwald (10,6%). La carga fiscal media de esta variable se ubica en torno al 15,57%.

A diferencia de la variable anterior (Carga global tributaria sobre el beneficio neto y sobre el capital), el índice BAK de fiscalidad para empresas toma en cuenta el tipo medio efectivo de los impuestos que gravan una sociedad en Suiza, en consecuencia se aproxima más a la carga fiscal real soportada por las sociedades establecidas en el país helvético. Observamos que también son Zoug, Nidwald, Obwald y Schwytz, los cantones tradicionales en acoger sociedades *holding*, los que presentan una menor carga fiscal.

V.4.2.1.3.- Índice de explotación del potencial fiscal

a) Presentación de la variable

Nombre de la variable:	Índice de explotación del potencial fiscal
Siglas:	POTENCIAL_FISCAL
Unidad de medida:	Puntos
Fuente de información estadística:	Oficina estadística suiza ⁵¹
Periodicidad:	Anual
Ámbito temporal:	2010
Ámbito espacial:	Cantones

El índice de explotación del potencial fiscal es la relación entre la recaudación fiscal de un cantón (sus comunas incluidas) y el potencial de recursos del cantón, expresa el valor fiscalmente explotable de un cantón.

La *Administration fédérale des contributions* define el cálculo de este índice, y esgrime que, el cálculo del índice para el año 2010, se basa, de una parte, en la media de la recaudación fiscal de un cantón durante los años 2004-2006, y de otra parte, sobre el potencial de recursos del año de referencia 2010.

La recaudación fiscal de los cantones se obtiene del Departamento de Finanzas de la Administración Federal. En ella se engloban todas las recaudaciones fiscales del cantón (impuestos directos de personas físicas y jurídicas, otros impuestos directos, como derechos de timbre e impuesto de sucesiones), así como, los impuestos sobre la posesión y el gasto, como por ejemplo, el impuesto sobre los

⁵¹http://www.bfs.admin.ch/bfs/portal/fr/index/themen/18/02/blank/key/steuerbelasting_kantone.html

vehículos a motor y el impuesto sobre los perros). Por su parte, el potencial de recursos corresponde a la media de la base imponible agregada (AFA)⁵² de los años correspondientes al 2004-2006.

En primer lugar, cada cantón calcula la explotación de su potencial fiscal, en relación con el conjunto de los cantones:

$$EPFC^{53} = \frac{\text{Recaudación fiscal del cantón}}{\text{Potencial de sus recursos}}$$

En segundo lugar, el índice de explotación del potencial fiscal se calcula como sigue:

$$IEPFC^{54} = \frac{\text{Explot. potencial fiscal de un cantón}}{\text{Explot. potencial fiscal del conjunto de cantones}} \times 100$$

“El índice de explotación del potencial fiscal refleja el valor fiscalmente explotable de un cantón, esto es los recursos imposables de un cantón, por tanto este índice permite medir la carga fiscal total de un cantón. El valor del índice medio del conjunto de los cantones es de 100. El índice será superior a 100 para aquellos cantones donde la explotación es superior a la media e inferior a 100 para aquellos donde la explotación es inferior a la media”.⁵⁵

⁵² Siglas en francés (*Assiette Fiscale Agrégée*). La AFA es un parámetro calculado a partir de los beneficios imposables, el capital y las ganancias dentro de un cantón. La AFA refleja el valor fiscalmente explotable dentro de un cantón.

⁵³ Explotación del potencial fiscal del cantón.

⁵⁴ Índice de explotación del potencial fiscal de un cantón.

⁵⁵ <http://www.news.admin.ch/NSBSubscriber/message/attachments/21395.pdf>
<http://www.news.admin.ch/NSBSubscriber/message/attachments/21392.pdf>

Figura V.18. Índice de explotación del potencial fiscal de los cantones en el año 2010 (muestra de 19 cantones)

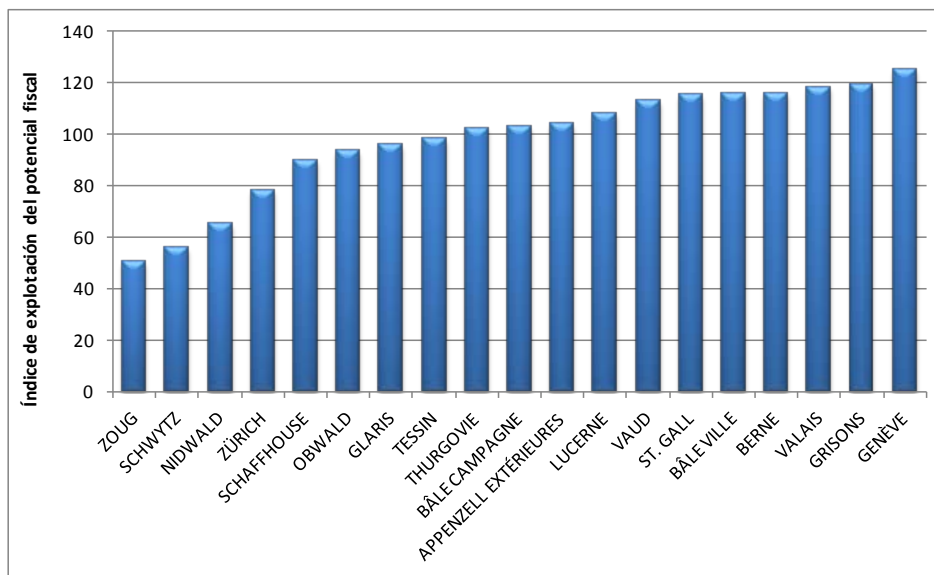
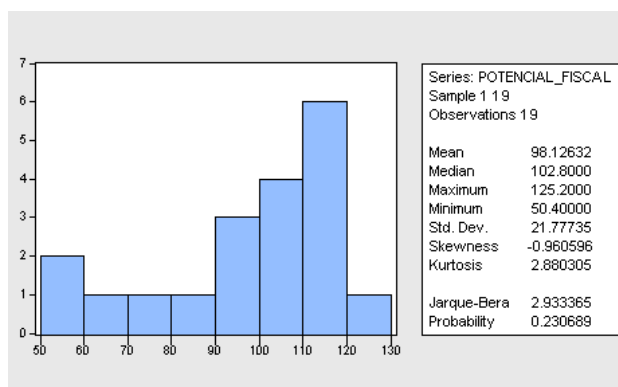


Figura V.19. Estadísticos descriptivos del índice de explotación del potencial fiscal de los cantones en el año 2010 (Muestra de 19 cantones)



Los estadísticos descriptivos correspondiente al índice de explotación del potencial fiscal establecen que el nivel de 125,2 corresponde al máximo y lo posee el cantón de Genève, y el mínimo (50,4 puntos) corresponde a Zoug. Como observamos, Genève

continúa siendo el cantón con la carga fiscal (relacionada con la recaudación y los recursos fiscales del cantón) más elevada. La media correspondiente a esta variable es de 98,12 puntos.

Como se ha mencionado anteriormente, el índice de explotación del potencial fiscal mide la carga fiscal, en relación con la recaudación cantonal y los recursos fiscales que posee. En consecuencia a menor índice de explotación se debe entender que existe una menor carga fiscal. Al igual que las dos variables anteriores ésta mide la carga fiscal, pero en relación con otros parámetros, tales como: recaudación de impuestos, recursos imponibles, entre otros. No obstante, observamos, nuevamente, la presencia de Zoug, Schwytz y Nidwald encabezando el gráfico de barras como los cantones con menor índice de explotación del potencial fiscal.

En consecuencia de todo ello, podemos inferir, que son estos cantones (Zoug, Nidwald, Obwald y Schwytz) los que poseen una menor carga fiscal, aunado a que son los cantones que tradicionalmente han acogido sociedades *holding*, poseyendo elementos cualitativos especiales que los diferencian del resto de cantones.

V.4.2.2.- Resto de Variables: variables de carácter cualitativo

V.4.2.2.1.- Nidwald y Zoug

En el modelo para Suiza hemos incluido dos variables cualitativas que explican lo que significa que una sociedad *holding* esté establecida o no en Nidwald y Zoug. Para ello, hemos empleado

una variable dicotómica del tipo 0 y 1, en el que 1 denota presencia y 0 ausencia.

Como se ha reseñado anteriormente, los cantones de Nidwald y Zoug poseen el mayor número de sociedades *holding* en relación con el porcentaje total de empresas establecidas. Zoug con 2054 sociedades *holding* representa el 16,66% del total de empresas establecidas y Nidwald con 217 sociedades *holding* representa el 7,28% sobre el total de empresas constituidas en este cantón.

Los cantones suizos de Zoug y Nidwald, están considerados como los cantones más atractivos para localizar una sociedad *holding* pura y mixta. Eicke (2011, p. 793) afirma que, “*cuando se discute un domicilio para una sociedad multinacional en Europa, Zoug debe estar de primera en la lista*”.

Los factores cualitativos que no podemos incluir en nuestro modelo econométrico son diversos, entre los que podemos mencionar: la facilidad de comunicación con la Administración Tributaria cantonal; ausencia de burocracia; experiencia del personal de la Administración Tributaria cantonal para tratar con este tipo de contribuyentes; cercanía geográfica con Zurich y su aeropuerto internacional; calidad de los servicios públicos; colegios internacionales; sistema legal transparente; existencia de sociedades *holding*; tradición; la regulación de otros regímenes fiscales favorables a empresas, como, *headquarters*, sociedades administrativas o de base; prestación de ayuda para la obtención de permisos de trabajo para extranjeros.

Asimismo, es importante incluir dos factores que aún cuando no son cualitativos, sino cuantitativos, reflejan también la preferencia de localización de las sociedades *holding* en Nidwald y Zoug.

En primer lugar, la carga fiscal para trabajadores altamente cualificados. Según el informe del 2011 de BAKBASEL, Zoug presenta un nivel de imposición sobre la renta de un trabajador altamente cualificado⁵⁶ del 23,6%, y Nidwald un 26%, cuando la media entre los 19 cantones que analiza el informe es de 30,50%.

En segundo lugar, la Oficina federal de estadística suiza reseña el número de empresas establecidas en cada cantón cuya actividad es la gestión de sedes sociales, y consejos de administración⁵⁷ en la que Zoug posee 1011, siendo el segundo cantón con más empresas de este tipo, después de Zurich.

⁵⁶ El informe entiende un trabajador altamente cualificado, aquel que gana más de 100.000 euros, soltero y sin hijos. Según el informe anual BAKBASEL, el índice BAK de fiscalidad para altos directivos mide la carga tributaria que soportan los altos directivos o trabajadores muy cualificados. En esta carga tributaria se incluyen todos los impuestos relevantes que gravan a un trabajador, incluso las normas que influyen en el cálculo de la base imponible, como las deducciones de los aportes patronales a la seguridad social o los aportes a planes de jubilación. También incluye los impuestos relacionados con la seguridad social. El tipo legal utilizado para el cálculo de la carga tributaria es el tipo medio efectivo de gravamen (*effective average tax rate*).

⁵⁷ Según el Censo federal de empresas teniendo en cuenta la Nomenclatura General de Actividades Económicas (NOGA 2008).

<http://www.bfs.admin.ch/bfs/portal/fr/index.html>

V.4.3.- Estimación del modelo

V.4.3.1.- Presentación de los resultados

a) Modelos parciales

Al igual que en el caso de España, se efectuaron estimaciones preliminares utilizando las variables explicativas de carácter fiscal.

Tabla V.9. *Efectos de las variables fiscales en la localización de las empresas holding en Suiza en el año 2010*

Variables	Estimaciones		
	I	II	III
CARGA_FISCAL	-0,40 (0,08)		
BAK_TAXATION_INDEX		-0,44 (0,06)	
POTENCIAL_FISCAL			-0,12 (0,00)
Estadísticos			
R ²	0,16	0,18	0,53
R ² Corregido	0,11	0,13	0,50
Estadístico F	3,32 (0,08)	3,81 (0,06)	19,46 (0,00)
Durbin-Watson	1,99	2,04	2,32

Fuente: Elaboración propia a partir de los resultados obtenidos tras estimar cada uno de los modelos.

En la tabla V. 9., se presentan los resultados de los tres modelos tras aplicar la metodología de Mínimos Cuadrados Ordinarios (MCO). Analizando la validez de los parámetros, en cada una de las estimaciones, habría que señalar que todos los coeficientes asociados a las variables independientes de carácter fiscal presentaron los signos esperados. Las estimaciones parciales pueden verse en el anexo VII.

Tabla V.10. Interpretación de los signos asociados a las variables de carácter fiscal

Variable	Signos
Carga global tributaria sobre el beneficio neto y sobre el capital (CARGA_FISCAL)	Negativo: Un aumento en la carga tributaria sobre el beneficio neto y sobre el capital disminuye el número de sociedades <i>holding</i> establecidas en cada cantón. El impuesto sobre el beneficio neto y sobre el capital son impuestos que gravan directamente a las sociedades en general, en consecuencia están relacionados directamente con la localización de sociedades (<i>holding</i> mixtas) en Suiza.
Índice BAK de fiscalidad para empresas (BAK_TAXATION_INDEX)	Negativo: El índice BAK se basa en los impuestos más relevantes que gravan a una sociedad en Suiza, y a diferencia de la variable anterior el tipo impositivo tenido en cuenta es el tipo medio efectivo. A medida que aumenta el índice BAK (aumento de la carga tributaria) disminuye el número de sociedades <i>holding</i> en Suiza.
Índice de explotación del potencial fiscal (POTENCIAL_FISCAL)	Negativo: El índice de explotación del potencial fiscal de un cantón viene determinado por la relación entre la recaudación y el potencial de los recursos fiscales que posee cada cantón (la media de los beneficios imponibles, el capital y las ganancias dentro de un cantón), lo que refleja una carga fiscal cantonal. El signo negativo representa que a medida que el índice de explotación del potencial fiscal aumenta (carga fiscal producto de la relación recaudación y potencial de recursos tributarios) el número de sociedades <i>holding</i> disminuye.

En lo que respecta al análisis estadístico, tanto la variable Carga global tributaria sobre el beneficio neto y sobre el capital (Carga_Fiscal) como el Índice BAK de fiscalidad para empresas (Bak_Taxation_Index) resultaron estadísticamente distintas de cero al nivel de confianza del 90%. En cambio, la variable Índice de

explotación del potencial fiscal (Potencial_Fiscal) resultó distinta de cero al 95% de confianza.

En lo que respecta a la bondad global del modelo, el coeficiente de determinación del modelo III presenta un valor sobre el 50%, mientras que los modelos I y II muestran un valor entre 11 y 18% respectivamente. No obstante, al analizar el estadístico Durbin-Watson (D-W) habría que señalar que los valores obtenidos en la estimación III (2,3) se aproximan al límite de la zona de duda relacionada con la autocorrelación negativa, a diferencia de los modelos I y II que se ubican en torno a 2.

Tomando en consideración los aspectos antes mencionados, así como el elevado grado de correlación existente entre tales variables (Tabla V.11) y el hecho de que el Índice BAK de fiscalidad para empresas emplea como unidad de medida el tipo legal medio efectivo, se procedió a seleccionar como punto de partida para la especificación definitiva la estimación contemplada en la columna II de la Tabla V. 9., que considera como variable independiente el índice BAK de fiscalidad para empresas.

Tabla V.11. *Matriz de correlaciones entre las variables fiscales*

	CARGA_FISCAL L	BAK_TAXATION_INDE X	POTENCIAL_FISCAL L
CARGA_FISCAL	1,00	0,98	0,52
BAK_TAXATION_INDE X	0,98	1,00	0,57
POTENCIAL_FISCAL	0,52	0,57	1,00

Cabe destacar que tanto el signo positivo como la cuantía de las relaciones lineales expresadas en la matriz de correlaciones (Tabla V.11) corresponde con lo esperado.

Así, un mayor tipo nominal en la variable carga fiscal implica un mayor porcentaje en el BAK_TAXATION_INDEX en casi un punto debido a que ambas variables reflejan la carga fiscal que soportan las empresas localizadas en Suiza, sólo se diferencian en que la primera emplea como unidad de medida el tipo nominal, mientras que la segunda utiliza el tipo legal medio efectivo.

Por su parte la relación de la carga fiscal global del impuesto sobre el beneficio neto de cada cantón y el índice de explotación del potencial fiscal cantonal presenta un signo positivo, lo que significa que a medida que aumenta la carga fiscal, aumenta también el índice de explotación del potencial fiscal. Lo anterior se debe a que ambas variables miden la carga fiscal que deben soportar las sociedades establecidas en Suiza, aún cuando cada una de las variables haya tenido en cuenta elementos diferenciadores (la variable carga fiscal tiene en cuenta el tipo nominal, mientras que la variable índice de explotación del potencial fiscal, tiene en cuenta la recaudación impositiva cantonal y los recursos impositivos). En este mismo sentido se puede explicar la relación que existe entre la variable BAK_TAXATION_INDEX y el índice de explotación del potencial fiscal.

b) Modelo definitivo

Para completar la especificación del modelo definitivo, se procedió a incluir en el modelo (II), considerado anteriormente como

base o inicial, dos variables dicotómicas, con el objetivo de cuantificar el efecto que supone la localización de las sociedades *holding* en los cantones de Zoug y Nidwald.

c) Ecuación a estimar

Los resultados del modelo de corte transversal para el caso de Suiza, con el que se obtuvo el mejor ajuste para explicar la localización de las sociedades *holding* se presenta a continuación:

$$PORCENTAJE_{SOC_{HOL}} = f(BACK_{TAX_{INDEX}}, ZOUG, NIDWALD)$$

d) Ecuación estimada

$$PORCENTAJE_{Soc_{hold}} = 5.542 - 0,201BAK_TAX_INDEX_{(c)} + 14,075ZOUG + 3,879NIDWALD$$

(0,0008) (0,0260) (0,0000) (0,0069)

R² = 0,922

F-statistic =59,852

Durbin-Watson =2,023

R² Ajustado = 0,907

(0,0000)

e) Contraste de validez del modelo

1 Análisis individual de los parámetros

1.1. Interpretación de los coeficientes del modelo

Los coeficientes vinculados a las diferentes variables empleadas en el modelo presentaron, nuevamente, los signos esperados.

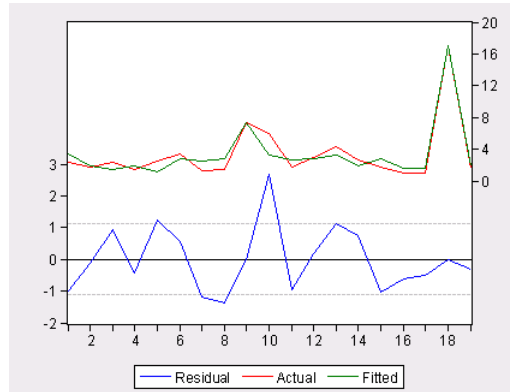
Tabla V.12. Interpretación de los coeficientes del modelo

Variable:	Signos
Índice BAK de fiscalidad para empresas (BAK_TAXATION_INDEX)	Negativo: A medida que aumenta el índice BAK de fiscalidad para empresas en un punto porcentual, el porcentaje de sociedades <i>holding</i> en los distintos cantones suizos disminuyen en 0,2%. El BAK_TAXATION_INDEX es un parámetro que mide la carga fiscal que soportan las sociedades (<i>holding</i> mixtas) en Suiza, en consecuencia, a medida que aumenta esta carga tributaria el número de sociedades establecidas disminuye.
Zoug (Zoug)	Positivo: El signo positivo de la variable cualitativa supone que estar en cantón de Zoug representa en media un 14,07% más de sociedades <i>holding</i> , respecto del porcentaje de empresas establecidas en otro cantón suizo.
Nidwald (Nidwald)	Positivo: Del mismo modo que en el caso anterior, la variable cualitativa presenta un signo positivo lo que implica que estar en este cantón representa en media un porcentaje de 3,87% más, en relación con porcentaje total de empresas establecidas en otro cantón suizo.

2 Análisis conjunto de todos los parámetros

En cuanto a la bondad global del modelo, la incorporación de las variables Zoug y Nidwald supuso un incremento del 74% en término de varianza explicada, elevando los valores del coeficiente de determinación por encima de 92%. Conclusión que se ve complementada por el nivel de significación del estadístico F.

Figura V.20. Porcentaje de sociedades *holding* (Real, estimada y residuos del modelo)



Al analizar el gráfico de los residuos del modelo se pudo constatar la existencia de un valor atípico en la observación número 10, correspondiente al cantón de Obwald, que linda geográficamente con Nidwald. No se procedió a analizar cuánto suponía, de forma explícita, la presencia de sociedades *holding* en este cantón para evitar una reducción en los grados de libertad del modelo. No obstante, en caso de llevarlo a cabo se esperaría que el parámetro estimado se aproximara al valor de la variable Nidwald (4,0%).

De la misma forma que en el modelo para el caso español, los contrastes de hipótesis básicas relacionadas con los residuos del modelo para Suiza están incluidos en los anexos.

CONCLUSIONES

CONCLUSIONES

La localización de una sociedad en un país determinado depende de elementos de muy distinta índole: factores económicos, sociales y políticos. En este trabajo, nos hemos centrado en estudiar la influencia de la fiscalidad en la localización de una sociedad *holding* en España y Suiza, alcanzando las conclusiones siguientes:

Conclusión general:

La fiscalidad constituye un factor influyente de primer orden en la localización de las sociedades *holding*, tanto en España, como en Suiza.

No obstante, en el caso de España pudimos comprobar que elementos de *doing business* incide, también de forma capital en la atracción de sociedades *holding*.

Por su parte, en Suiza, la fiscalidad constituye un factor muy relevante en la atracción de sociedades *holding*, pero existen también elementos de carácter cualitativos en el mismo plano de influencia, tal es el caso de la tradición, el fácil acceso a la Administración Tributaria, la experiencia y conocimientos sobre la fiscalidad y la gestión de sociedades *holding*, tanto de los funcionarios de la Administración Tributaria, como de las consultoras.

Estos elementos de carácter cualitativo provocan una clara diferenciación entre los cantones suizos como polos de atracción de

las sociedades *holding*, de forma que por esa especificidad Zoug y Nidwald son los cantones más atrayentes para este tipo de entidades.

Conclusiones del capítulo II

1.- La planificación fiscal a través de sociedades *holding* no responde a una decisión jurídica, sino que constituye una decisión de tipo económico: de ahorro de impuesto o de reducción de gastos.

Las sociedades *holding* no existen como forma jurídica independiente y legalmente reconocida. Las sociedades *holding* sólo aparecen en el ordenamiento jurídico si una norma fiscal les reconoce algún tipo de beneficio fiscal, que provoque una economía tributaria, o su configuración societaria se traduzca en economía de medios.

Ni en la legislación tributaria española, ni en la legislación fiscal suiza, existe una definición de sociedad *holding*. No obstante, en ambos sistemas tributarios se les otorgan beneficios fiscales que hace que las sociedades *holding* existan jurídicamente, pero constituidas bajo formas de Derecho mercantil, como podrían ser sociedades anónimas, sociedades de responsabilidad limitada, sociedades comanditarias o sociedades cooperativas.

2.- En el capítulo segundo, afirmamos que la planificación fiscal internacional se basa en el análisis comparativo de las diferentes legislaciones tributarias vigentes en cada jurisdicción, de forma que la estabilidad de esas legislaciones constituye un elemento de suma importancia en la seguridad jurídica.

Así, una permanente reforma legislativa genera desconfianza e inseguridad jurídica, trayendo como consecuencia la huída de inversores ya establecidos o la no atracción de nuevos. En este sentido, hemos de destacar que la utilización por parte del Gobierno de España como fórmula de legislar del Decreto-ley, lleva a que nuestro país se encuentre sumido en un proceso permanente de reforma fiscal que trae consecuencias no deseadas para el establecimiento de sociedades. Reformas legislativas que redundan en una inseguridad jurídica para los empresarios ya establecidos que han tomado decisiones empresariales con base en la normativa que ha sido modificada o que puede modificarse a corto plazo y aleja a potenciales sociedades que pensaban localizarse en España.¹

Por su parte, respecto del sistema tributario suizo, podemos afirmar que la inclusión de normas específicas tributarias con rango constitucional garantiza una estabilidad legislativa-fiscal. En la Constitución federal suiza está incluido el tipo fiscal máximo, tanto del impuesto sobre personas jurídicas como el impuesto directo que grava a las personas físicas², que debe aplicar la Confederación. Si el Estado suizo quisiera modificar el tipo impositivo máximo del impuesto de sociedades a nivel federal debería plantear una reforma constitucional, lo que implicaría un referéndum popular obligatorio y la aprobación por el pueblo con mayoría calificada.

¹ Resultan poco entendibles modificaciones tan importantes como los tipos impositivos en el IVA a los pocos días de la aprobación de la Ley de Presupuestos Generales del Estado, todo ello con el riesgo de que se puedan superar los límites del artículo 86.1 de la Constitución. Son también poco entendibles cambios en normas que apenas tienen tres meses de vigencia o reiteradas modificaciones que afectan a un ejercicio en curso.

² El artículo 128 de la Constitución establece un tipo fiscal máximo del 11,5% sobre la renta de las personas físicas y un tipo fiscal máximo del 8,5% sobre el beneficio neto de las personas jurídicas.

A diferencia de España, el sistema helvético no se basa en el denominado “sistema francés” que consiste en incluir en la Ley de Presupuestos General de cada año las modificaciones concernientes a la fiscalidad nacional.

Por todo lo expuesto anteriormente, concluimos que la reforma permanente llevada a cabo por el gobierno español no beneficia la atracción de sociedades *holding*.

3.- Como hemos afirmado, la seguridad jurídica exige un sistema tributario consecuente y estable que garantice la inversión. En consecuencia, los términos jurídicos indeterminados o los conceptos poco claros dan lugar a diferencias interpretativas que terminan en los tribunales, generando inseguridad jurídica desde un punto de vista judicial.

En España, en la última década, se ha producido un fuerte aumento de reclamaciones tributarias, a las que no son ajenas las entidades de tenencia de valores extranjeros, que finalizan en los tribunales de justicia; tribunales y jueces que actualmente carecen de la especialización técnica que requieren estos complejos procesos jurídicos-tributarios.

4.- La Administración Tributaria de cada país juega un papel fundamental en las relaciones jurídico-fiscales, siendo por ello necesario un fácil acceso a la misma.

En España, una sociedad *holding* que quiera establecerse no tiene la posibilidad de una consulta vinculante previa con efecto *erga omnes* de la Administración Tributaria³. Esta situación genera inseguridad a la hora de decidir la localización de una empresa *holding* en España, en virtud a que pueden existir conflictos interpretativos sobre el cumplimiento de los requisitos exigidos para beneficiarse del régimen de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros. El contribuyente puede considerar que cumplía con tales requisitos, mientras que la Administración Tributaria puede entender que no es así. El coste empresarial es muy alto para arriesgar establecerse sin seguridad administrativa previa, lo cual trae como consecuencia la no localización de empresas *holding* en nuestro país.

Por su parte, en Suiza, es posible realizar consultas tributarias con efectos vinculantes previas al establecimiento de la sociedad, además de acuerdos tributarios previos (*Tax ruling*)⁴ que garantizan al contribuyente una estabilidad fiscal.

5.- La competencia fiscal para atraer sociedades *holding*, en nuestra opinión, es positiva en tanto en cuanto hace que cada Estado se esmere en prestar un servicio administrativo tributario eficaz y eficiente. Pero la competencia fiscal no sólo hace que se mejore la Administración Tributaria nacional, sino que los países inviertan en

³ El Real Decreto 1065/2007, de 27 de julio, por el que se aprueba el Reglamento general de las actuaciones y los procedimientos de gestión e inspección tributaria y de desarrollo de las normas comunes de los procedimientos de aplicación de los tributos (B.O.E. número 213 de 5 de septiembre de 2007) señala que las consultas las formulará el obligado tributario debidamente identificado con su número de identificación fiscal (artículo 66).

⁴ Una guía sobre los *tax ruling* en los diferentes países del mundo, puede verse en: Sandler, D., y Fuks, E. (2003).

otros elementos que atraigan a las empresas como las infraestructuras, innovación, educación, etc.

Conclusiones del capítulo III

1.- El beneficio de atraer sociedades *holding* hacia un país es de carácter bidireccional. En una dirección, favorece a las empresas a competir en igualdad de condiciones, a efectos fiscales, en los mercados internacionales (exportación de capitales) y, en otra dirección, beneficia la repatriación de dividendos y ganancias de capital al estar éstos exentos de tributación (importación de capitales), lo cual redundará en una mayor inversión directa extranjera.

2.- En la competencia fiscal para atraer sociedades *holding*, los requisitos exigidos por las legislaciones tributarias nacionales para otorgar los beneficios fiscales juegan un papel fundamental.

Así parece haberse entendido en España, al incluir las reformas del año 2012, que establecen la posibilidad de exención de la plusvalía de fuente extranjera sin la necesidad del cumplimiento de los requisitos de exención en cada uno de los ejercicios económicos en los que la sociedad haya poseído la participación transmitida.

Igualmente, se ha flexibilizado la repatriación de dividendos y plusvalías de fuente extranjera desde paraísos fiscales o países de baja tributación aplicándose un tipo de gravamen reducido. No obstante, esta medida al ser de carácter temporal, parece tener un trasfondo netamente recaudatorio y no de mejora de la fiscalidad de sociedades *holding*.

Por su parte, en el sistema tributario helvético, el beneficio *holding*, ya sea la exoneración total del impuesto sobre sociedades o la aplicación del método de reducción por participaciones favorecen a todos los rendimientos de fuente extranjera o nacional, sin importar si proceden de un país calificado reglamentariamente como paraíso fiscal o de baja tributación.

Un segundo punto importante acerca de los requisitos exigidos para acogerse a los beneficios tributarios de las sociedades *holding* está relacionado con los medios materiales y humanos requeridos por la legislación fiscal del país de localización.

En España, se exige como requisito *sine qua non* que las sociedades que quieran acogerse al régimen especial de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros deban poseer medios materiales y humanos en el país. Entendemos este requisito como una vía para que la inversión genere empleo y active la economía.

No obstante, el requisito anterior limita de manera importante a las sociedades *holding* puras. Las sociedades *holding* puras tienen como finalidad exclusiva la gestión y tenencia de las participaciones; objetivo social que no necesita de un gran despliegue de medios, ni materiales ni humanos, pero que genera una entrada de capital igual o mayor a la producida por las sociedades *holding* mixtas.

En Suiza, en cambio, son admitidas las sociedades *holding* denominadas de buzón, que son gestionadas por despachos

especializados en el tema y que generan una importante entrada de capitales al país.

Es por todo lo anterior que consideramos que España debería introducir un régimen especial fiscal dirigido a las sociedades *holding* puras, sin eliminar el actual régimen que favorece a las sociedades *holding* de carácter mixto.

3.- La tradición y la infraestructura fiscal⁵ son dos factores cualitativos importantes a la hora de localizar una sociedad *holding*.

El régimen de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros en España es jurídicamente más beneficioso que el holandés; sin embargo, su efectividad como elemento de atracción de este tipo de sociedades es muy inferior porque adolece de la tradición e infraestructura fiscal necesaria para la implantación de estas entidades.

Por el contrario, en Suiza⁶, cantones como Zoug, Nidwald, Obwald o Schwytz cuentan con tradición e infraestructura fiscal para atraer sociedades *holding* hacia su jurisdicción. No sólo poseen despachos especializados que gestionan las sociedades *holding*, sino también la propia Administración Tributaria cantonal posee la experiencia y los conocimientos necesarios para tratar este tipo de

⁵ La infraestructura fiscal entendida no sólo como el número de despachos que gestionan las sociedades *holding*, o la infraestructura propiamente dicha para localizar las sedes de las sociedades *holding*, sino también entendida como la experiencia y los conocimientos que poseen los trabajadores de las sociedades de gestión de las entidades *holding* y los empleados de la Administración Tributaria para tratar con este tipo de entidades.

⁶ Romano (1999, p. 267), señala que, “Suiza es uno de los países que más se utiliza dentro de la planificación fiscal internacional, no sólo por la favorable fiscalidad de las sociedades *holding*, sino también por el eficiente servicio bancario y sistema de telecomunicaciones”. (Traducción propia del inglés).

sociedades e, incluso, tienen oficinas de promoción fiscal, donde se aclara cualquier tipo de dudas y cuyas soluciones tributarias pueden llegar a tener efectos *erga omnes* previas al establecimiento de la sociedad *holding* en el cantón.

Estos factores de tradición e infraestructura fiscal influyen en detrimento de otros cantones que quieren entrar dentro de la competencia tributaria, como es el caso de Lucerne o Schaffhouse, que han reducido su carga impositiva con el objetivo de atraer sociedades *holding* mixtas y puras, pero carecen de dicha infraestructura fiscal.

4.- Como se ha explicado en el capítulo tercero de esta tesis, la normativa tributaria aplicable en España a las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE) se basa en una exención directa de los dividendos y de las ganancias de capital procedentes de entidades participadas extranjeras de la sociedad *holding* residente, mientras que el sistema tributario suizo se fundamenta en una exención indirecta, mediante la aplicación del método de reducción por participaciones. No obstante, el beneficio fiscal que generan los dos sistemas es equivalente.

Conclusiones del capítulo IV

1.- Uno de los beneficios que obtiene el país con la localización de sociedades *holding* es la entrada de inversión directa extranjera,

bien sea por el establecimiento de sociedades o bien mediante la repatriación de dividendos.⁷

La exposición de motivos de la Ley 43/1995, que introduce en España el régimen especial de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros, señala que una de las finalidades de este régimen consiste en abrir nuestra economía a los flujos transfronterizos de capital. Entendiendo esta apertura desde dos puntos de vista: por un lado, la internacionalización de la empresa española, facilitándole la posibilidad de repatriar sus beneficios sin costes tributarios; y por otro lado, la atracción de inversión directa extranjera.

Sin embargo, el capital extranjero no permanece en España⁸, de forma que el régimen fiscal de las Entidades de Valores Extranjeros no genera una atracción real de inversión directa extranjera, ni aumenta las arcas de la Hacienda Pública, diluyéndose, en consecuencia, una de las finalidades del régimen especial.

Por su parte, en Suiza, las sociedades *holding* juegan un papel importante en la inversión directa extranjera y sus beneficios fiscales intensifican esa atracción.

2.- En el capítulo cuarto nos referimos a los dividendos y las ganancias de capital que se encuentran exentas por aplicación de los principios *participation exemption* o *participation reduction*. Sin

⁷ Aún cuando la presente tesis no trata sobre inversión directa extranjera, sino sobre localización, consideramos importante hacer algún comentario relacionado con la inversión que generan las sociedades *holding*.

⁸ Podríamos afirmar que algunas de las causas o factores que hacen que la inversión directa extranjera no permanezca en España están desglosadas en las presentes conclusiones.

embargo, no hemos hecho mención a otro tipo de rendimientos como los intereses, cánones o royalties, o sobre la retención en la fuente (*withholding tax*). Sobre estos últimos rendimientos jugaría un papel importante la red de convenios para evitar la doble imposición que tenga firmado el país, ya que a través de estos convenios se permite una reducción o incluso exención de *withholding tax* sobre dividendos o intereses, así como una baja o nula tributación sobre cánones o royalties. En consecuencia, la importancia de la red de convenios para evitar la doble imposición en vigor que tiene un país, es capital e influye notablemente en la localización de las sociedades *holding*, sobre todo en relación con *withholding tax* sobre intereses o cánones.

Conclusiones del capítulo V

Este capítulo recoge el diseño de dos modelos econométricos diferentes para España y Suiza con el fin de determinar cuál es la influencia cuantitativa de la fiscalidad en la localización de sociedades *holding*.

1.- Las variables utilizadas en nuestros modelos econométricos forman parte de estudios anteriores sobre localización de sociedades que corroboran la existencia de una importante influencia de la fiscalidad en la atracción de inversión directa extranjera y en la localización de sociedades *holding*.

2.- Los modelos econométricos elaborados en esta tesis han tenido como soporte las bases de datos comprensivas del número de sociedades *holding* establecidas en España y en Suiza. La información contenida en estas bases de datos la utilizamos como fuente de nuestra

variable dependiente. La variable dependiente señala que en España existen 1.030 sociedades *holding* para el año 2010, mientras que en Suiza durante ese mismo año existían 10.413 sociedades *holding*. La brecha es, al menos, interesante.

3.- El modelo econométrico definitivo de mínimo cuadrados ordinarios de series temporales (1995-2010) que utilizamos para el caso de España prueba que la fiscalidad constituye un factor influyente en la localización de las sociedades *holding* en nuestro país.

Como variables independientes hemos utilizado una variable de carácter fiscal “Libertad fiscal” y otra de carácter económico (*doing business*) “Libertad para hacer negocio”.

La variable “Libertad fiscal” fue extraída del estudio “2012 *Index of economic freedom*”, que publica la Fundación *Heritage* en colaboración con *Wall Street Journal*. Hemos escogido esta variable porque abarca la presión fiscal de los impuestos directos, no sólo de los beneficios empresariales, sino también de los ingresos de las personas físicas, y además el importe total de los ingresos tributarios en relación al porcentaje del PIB. Por ello, consideramos que, al ser una variable fiscal de carácter global, refleja mejor la influencia que la fiscalidad puede tener a la hora de localizar una sociedad *holding* en España. Es importante reafirmar que en España las sociedades *holding* están obligadas legalmente a poseer medios personales y materiales para acogerse a los beneficios del régimen especial de Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros, lo que implica que la decisión de localización no está supeditada al análisis exclusivo de la carga

impositiva empresarial, sino que el empresario debe analizar también la carga impositiva de los trabajadores y de los altos directivos.

La variable “Libertad para hacer negocio” incluye los parámetros de regulación y de gestión que presenta España a la hora de constituir o liquidar una sociedad, como por ejemplo: número de procedimientos administrativos necesarios para establecer una empresa, coste de crear una empresa, tiempo necesario para liquidar un sociedad, etc.⁹; factores éstos que son tenidos en cuenta a la hora de localizar una sociedad. Al incluir la variable libertad para hacer negocio obtuvimos que el R^2 del modelo aumentó al 92%.

Así, en conclusión, nuestro modelo econométrico definitivo estima que, a medida que aumenta un punto la desviación del índice de libertad fiscal (DLIBERTAD_FISCAL) elevará en 49,9 sociedades *holding* respecto de su media, a diferencia de la libertad para hacer negocios (DLIBERTADENEGOCIO) cuyo aumento en un punto (en relación con su media) supondría un incremento de 26 nuevas sociedades *holding*, con respecto a su media aritmética.

Podemos inferir, por tanto, que la libertad fiscal (entendida como carga fiscal) influye de manera capital en la localización de las sociedades *holding* en España, pero existen factores de *doing business* que también inciden en la localización de esta clase de empresas en nuestro país.

⁹ “España se mantiene en la posición 44 entre los 185 países que forman el ranking mundial de los estados que ofrecen mayores facilidades para hacer negocios” (Europa Press, 2012, 23 de octubre).

4.- El modelo econométrico definitivo de mínimo cuadrados ordinarios de corte transversal (para el año 2010) que utilizamos para el caso de Suiza demuestra que la fiscalidad influye claramente en la localización de las sociedades *holding* y que existen dos cantones (Zoug y Nidwald) que atraen de forma especial a este tipo de sociedades, debido a factores de carácter cualitativo.

En el modelo definitivo elaborado para Suiza hemos tomado en consideración sólo la variable explicativa de carácter fiscal del índice BAK de fiscalidad sobre empresas, al medir éste la carga tributaria en relación al tipo medio efectivo. Esta variable presentó un signo negativo, lo que implica que, a medida que el índice aumenta un punto, el porcentaje de sociedades *holding* disminuye en 0,20%, lo que implica que a mayor carga fiscal menor porcentaje de sociedades *holding*, en relación con el número total de empresas constituidas.

A su vez, hemos incluido dos variables de carácter cualitativo que explicasen el efecto de que una sociedad *holding* esté constituida en el cantón de Zoug o en el cantón de Nidwald, por ser éstos los dos cantones más influyentes en materia de localización de sociedades *holding* en Suiza.

En este caso, el modelo econométrico definitivo estableció que habrá un 14% más de sociedades *holding* establecidas en Zoug, en relación con el número total de sociedades constituidas y en comparación con otros cantones y que para el caso de Nidwald habrá un 3% más de sociedades *holding* en el mismo sentido.

El modelo econométrico definitivo en el que se incluyó la variable fiscal (BAK_TAXATION_IDEX) y las variables cualitativas (Zoug y Nidwald) presentó un R^2 de 92%. Así pues, el modelo econométrico de mínimos cuadrados ordinario de corte transversal utilizado para el caso de Suiza explica de forma consistente que la fiscalidad influye de manera decisiva en la localización de sociedades *holding* en Suiza. Asimismo, se prueba la diferencia cualitativa contenida en los cantones de Zoug y Nidwald para atraer sociedades *holding* hacia sus territorios.

5.- A pesar de la crisis financiera y las crecientes presiones económicas que la Unión Europea ejerce sobre Suiza, los cantones continúan su política fiscal. La mayoría de los cantones suizos han mantenido estable, durante el 2012, la presión fiscal sobre las empresas e incluso alguno como Lucerne ha disminuido. Según el *BAK Taxation Index* 2012, que analiza 19 de los 26 cantones suizos, y en comparación con el *BAK Taxation Index* 2011, sólo un cantón ha aumentado su carga fiscal sobre las empresas (Bâle-Ville), lo que significa que los cantones suizos siguen siendo atractivos para la localización de sociedades *holding* puras y mixtas.¹⁰

¹⁰ BAKBASEL, Economic research & consultancy (2011); BAKBASEL, Economic research & consultancy (2012).

BIBLIOGRAFIA

- Actes de la journée d'études du 5 novembre 2002 organisée à l'initiative du Commissaire du Gouvernement, adjoint au Ministre des Finances et en collaboration avec la Fédération des entreprises de Belgique (2003). *Sécurité juridique et fiscalité*. Bruxelles: Bruylant.
- Agner, P., Beat, J., y Steinmann, G. (2001). *Commentaire de la loi sur l'impôt fédéral direct*. Zürich: Schulthess. (Traducido del alemán por G. Laffely., y J. Lampert).
- Albi, E. (1999). ¿Utilización de *holdings* extranjeras o inversión empresarial en el exterior desde España?: Aspectos fiscales. *Revista de Economía Información Comercial Española (ICE)*, 777, 45-55.
- Albi, E. (2001). Armonización fiscal europea: Balance de situación. *Papeles de Economía Española*, 87, 33-43.
- Albi, E. (2005). La globalización económica como marco de las relaciones internacionales. *Revista de Economía Información Comercial Española (ICE)*, 825, 9-18.
- Algarín, R., y Vélez, M. (2009). *Instrumentos híbridos financieros*. Descargado el 30 de junio de 2011 de http://www.elfisco.com/articulos/articulo.aspx?art_id=103.
- Almudí, J. (2006). *Planificación fiscal internacional a través de Sociedades Holding*. Madrid: Instituto de Estudios fiscales.
- Almudí, J. (2010). El régimen antielusivo de transparencia fiscal internacional. En F. Serrano (Dir.), *Fiscalidad Internacional* (4ª ed.), (pp. 1037-1120). Madrid: Centro de Estudios Financieros.
- Almudí, J., y Serrano, F. (2010). El régimen fiscal de las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros. En F. Serrano (Dir.),

- Fiscalidad Internacional* (4ª ed.), (pp. 1689 -1758). Madrid: Centro de Estudios Financieros.
- Álvarez, X., Alonso, J., Gago, A. y González, X. (2001). Tendencias recientes de la fiscalidad internacional. *Papeles de Economía Española*, 87, 10-31.
- Aparicio, A. (1995). La fiscalidad de la empresa y la actividad económica. En M. Llorden, *De empresa y empresarios en la España Contemporánea*, (pp. 51-76). Oviedo: Universidad de Oviedo, servicio de publicaciones.
- Athanas, P., y Robinson, P. (1996). Overview of swiss tax system. *Bulletin for international fiscal documentation*, 8 (50), 359-364.
- Aubert, J., y Mahon, P. (2003). *Petit commentaire de la Constitution fédérale de la Confédération suisse du abril 1999*. Ginebra: Schulthess éditions.
- Bago, B. (2011). *Dividendos encubiertos: El reparto oculto del beneficio en sociedades anónimas y limitadas*. Madrid: Civitas.
- BAKBASEL, Economic research & consultancy (2007). *BAK Taxation Index 2007*. Basel: Autor.
- BAKBASEL, Economic research & consultancy (2009). *BAK Taxation Index 2009*. Basel: Autor.
- BAKBASEL, Economic research & consultancy (2011). *BAK Taxation Index 2011*. Basel: Autor.
- BAKBASEL, Economic research & consultancy (2012). *BAK Taxation Index 2012*. Basel: Autor.
- Banacloche, J. (2001). El impuesto sobre sociedades 2000. *Impuestos, revista de doctrina, legislación y jurisprudencia*, 17(2), 3-17.
- Barrachina, E. (1999). Entidades financieras. Régimen fiscal. *Revista Gaceta Fiscal*, 178,80-92.

- Barrenecheas, S., y Soto, L. (1998). Régimen de las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros. *Impuestos*, II, 248-266.
- Baudat, O., y Werner, R.. (2006). *La planification fiscale et patrimoniale*. Berna: Jean Winkler & Partners (Cosmos).
- Baumann, S. (1999). Corporate tax reform influences Switzerland's international competitiveness as a holding company location. *European taxation*, 2 (39), 62-68.
- Berdoz, D. (2008). Section 2: Sociétés de participations. En D. Yersin y Y. Noël. (Coord.). *Impôt fédéral direct. Commentaire de la loi fédérale sur l'impôt fédéral direct*. (pp. 892-988). Basel: Helbing Lichtenhahn Verlag.
- Björkeson, E. (2002). Sweden. Future Paradise for Holding Companies. *Montat Sschrift für Krimindogie und strafrecht*, 85,15-16.
- Bootello, V., y Palacios, J. (2006). Introducción a la planificación fiscal internacional. En F. Serrano (Dir.), *Fiscalidad Internacional* (4ª ed.), (pp. 1453 -1498). Madrid: Centro de Estudios Financieros.
- Briones, L. (2011, febrero). *Planificación inversiones cross-fronterizas*. Ponencia presentada al Curso sobre Fiscalidad Internacional (Centro de Estudios Financieros), Madrid, España.
- Brown, G. (Dir.) (2005). *Using treaties and holding companies for Latin American tax planning*. Concord (United States): Concord WorldTrade Executive.
- Burki, N., y Reinartz, P. (1996). The Taxation of Holding, Domiciliary and Auxiliary Companies in Switzerland. *Bulletin for international fiscal documentation*, 8 (50), 351-358.

- Calderón, J., y Martín Jiménez, A. (2002). Tax planning in Spain: the comparable tax debate. *Tax notes international*, 10 (27), 1219-1226.
- Calderón, J. (2010a). La doble imposición internacional y los métodos para su eliminación. En F. Serrano (Dir.), *Fiscalidad Internacional* (4ª ed.), (pp. 323-442). Madrid: Centro de Estudios Financieros.
- Calderón, J. (2010b). El procedimiento de intercambio de información establecido en los convenios de doble imposición basados en el modelo de convenio de la OCDE. En F. Serrano (Dir.), *Fiscalidad Internacional* (4ª ed.), (pp. 1205-1344). Madrid: Centro de Estudios Financieros.
- Call, Ch., Hütter, E., Silveti, F., Pelouze, F., Kristine, G., Michael, V., y Mireille, R. (2007). Política fiscal con especial referencia a las multinacionales. *Revista de la Economía Social y de la Empresa*. Nº 50, 72-89. (Traducido por. G. Jackman).
- Calvo, R. (2010, Julio). *Derecho Comunitario y medidas antiabuso*. Ponencia presentada al Curso de Verano sobre la fiscalidad internacional ante el nuevo escenario económico mundial, El Escorial, España.
- Camenzind, A. (1996/1997). The taxation of holding companies in the EU and Switzerland. En Druck und Administration Geiger AG, *Archives de droit fiscal Suisse*, (pp.108-125). Bern: Autor.
- Carbajo, D., Blesa, A., y Ciudad, I. (1997). *Todo sobre el Impuesto sobre Sociedades y su nuevo reglamento*. Barcelona: Praxis.
- Cárdenas, G. (2011). Una aproximación al régimen fiscal suizo con especial referencia a las sociedades holding. *Tributum*. XX, 29-64.

- Carmona, N. (Dir.), Calderón Herrero, J., Martín Jiménez, A., y Trapé Viladomat, M. (2009). *Convenios fiscales internacionales y fiscalidad de la Unión Europea*. Valencia: Edición fiscal CISS.
- Carmona, N. (2010). Medidas antiabuso en los convenios sobre doble imposición. En F. Serrano (Dir.), *Fiscalidad Internacional* (4ª ed.), (pp. 969-998). Madrid: Centro de Estudios Financieros.
- Casas Agudo, D. (2008). Aproximación a la categoría jurídico-económica del beneficio tributario. En J. Sánchez Galiana (Coord.), *Estudios sobre los beneficios fiscales en el sistema tributario español*, (pp. 11-40). Madrid: Marcial Pons.
- Cencerrado, E. (2007). Dividendos. En T. Cordón (Dir.), M. Gutiérrez Lousa (Coord.), *Manual de Fiscalidad Internacional*. (pp. 587-622). Madrid: Instituto de Estudios Fiscales.
- Clopath, G. (2003). *La pratique de la Gestion Fiscale*. Berna : Cosmos.
- Charvériat, A., Gouthière, B., Bardet, H., y Tournès, Ph. (2002). *Les holdings. Guide juridique et fiscal* (3ª ed.). Paris: Francis Lefebvre.
- Commission d'information. Conférence Suisse des impôts (2009). *Le système fiscal suisse*. Berne: Autor.
- Commission d'information. Conférence Suisse des impôts (2009). *Le système fiscal Suisse: les grandes lignes du système fiscal, les impôts de la Confédération, les impôts des canton et des comunes, comparaisons des charges fiscales*. Berne: Autor.
- Commune de Lausanne, Direction des finances, service impôts, caisse et contentieux (1983). *Imposition des sociétés anonyme et des sociétés holding dans les différents cantons*. Lausanne: Autor.
- Constantin, Ch. (1965). *Le bénéfice imposable provenant des entreprises commerciales*. Sion: A&E Schmid éditions.

- Cordón, T., y Gutiérrez Lousa, M. (2001). La subcapitalización: Tratamiento jurídico-tributario y su compatibilidad con el principio de no discriminación. En T. Cordón (Dir.) y M. Gutiérrez Lousa (Coord.), *Manual de Fiscalidad Internacional*, (299-332). Madrid: Instituto de Estudios Fiscales.
- Cordt-Moller, B. (2004). *Pratique des finances publiques suisse*. Lausanne: BDO Visura édition.
- Corona, J. (1997). *Tributación de no residentes y fiscalidad internacional* (2ª ed.). Barcelona: Ediciones Gestión 2000.
- Cosín, R. (2007). Medidas unilaterales españolas para evitar la doble imposición internacional. En T. Cordón (Dir.), M. Gutiérrez Lousa (Coord.), *Manual de Fiscalidad Internacional*. (pp. 109-135). Madrid: Instituto de Estudios Fiscales.
- Couret, A., y Martin, D. (1991). *Les Sociétés Holdings* (1ª ed.). Paris: Presses Universitaire de France.
- Crevoisier, O., y Roth, M. (2003). *Les relations de participations entre les entreprises suisses et étrangères (1995-2001)*. Neuchâtel: Office fédéral de la statistique (OFS).
- Cunningham, W. (1998). The abolition of advance corporation tax: towards a new international holding company regime?. *Bulletin for international fiscal documentation*, 5 (52), 186-191.
- Cusí, J. (2001). ETVE: the Spanish holding entity. *Tax notes international*, 14 (24), 1493-1499.
- Cyrille, D., Melis, G., Rasi, F., Äkerstedt, H., bere, G., De Pagter, S., Gantus, B., Lemaire, D., Mazri, K., Pitrone, F., Rüegg, S., y Woess, S. (2008). Sociedades Holding y otras entidades con trato fiscal preferente en el contexto de la competencia fiscal. *Revista de la economía social y de la empresa*, 52, 61-87. Traducido por Pérez, D., y Durán, A.

- Danon, R. (2008). Commentaire a sur l'article 59 et 60. En D. Yersin y Y. Noël (Coord.). *Impôt fédéral direct. Commentaire de la loi fédérale sur l'impôt fédéral direct.* (pp. 775-796). Basel: Helbing Lichtenhahn Verlag.
- Danon, R. (2008). Commentaire a sur l'article 65. En D. Yersin y Y. Noël (Coord.). *Impôt fédéral direct. Commentaire de la loi fédérale sur l'impôt fédéral direct.* (pp. 865-872). Basel: Helbing Lichtenhahn Verlag.
- Danon, R. (2008). Commentaire a sur l'article 67. En D. Yersin y Y. Noël (Coord.). *Impôt fédéral direct. Commentaire de la loi fédérale sur l'impôt fédéral direct.* (pp. 879-890). Basel: Helbing Lichtenhahn Verlag.
- Danthine, D., y Afschrift., T. (2000). La Sociedad Anónima Europea y la legislación sobre Sociedades Holding en los Estados Miembros. *Noticias de la Unión Europea*, 229, 5-15.
- De Grado, J., y Morilla, B. (1998). Regímenes tributarios Europeos de Entidades Holdings y su comparación con el régimen de las ETVE de la Ley 43/1995. *Revista Impuestos, nueva época*, 19, 292-310.
- Deloitte (1999). *European holding companies*. London: Deloitte Touche Tohmatsu.
- Department of Economic Affairs. Economic Promotion Office Canton Zug (2012). *Zug: doing business*. Switzerland/Zug: Autor.
- Division Etudes et Supports/Administration Fédérale des Contributions (2008). *L'imposition des personnes morales*. Berne: Conférence Suisse des impôts.
- Division Etudes et Supports/Administration Fédérale des Contributions (2009). *L'imposition des personnes morales*. Berne: Conférence Suisse des impôts.

- Division Etudes et Supports/Administration Fédérale des Contributions (2010). *L'imposition des personnes morales*. Berne: Conférence Suisse des impôts.
- Division Etudes et Supports/Administration Fédérale des Contributions (2011). *L'imposition des personnes morales*. Berne: Conférence Suisse des impôts.
- Division Etudes et Supports/Administration Fédérale des Contributions (2012). *L'imposition des personnes morales*. Berne: Conférence Suisse des impôts.
- Domingo, G. (2000). El nuevo régimen de las sociedades holding en España. *Revista de la Economía Social y de la Empresa*, 35, 112-117.
- Dunning, J., y Lundan, S. (2008). *Multinational Enterprises and the Global Economy*. (2ª Ed). Great Britain: MPG Books Ltd.
- Durán, J. (1999). La fiscalidad de la empresa multinacional. *Información Comercial Española*, 777, 113-124.
- Eberhartinger, E., y Six, M. (2009). Taxation of cross-border hybrid finance: a legal analysis. *Intertax*, 37 (1), 4-18.
- Eicke, R. (2009). *Tax planning with Holding Companies- Repatriation of US Profits from Europe*. The Netherlands: Kluwer Law International.
- Eicke, R. (2011). Zug, Switzerland – a Shangri-La for holding companies. *Tax notes international*, 10 (62), 793-795.
- Endres, D. (2003). The Concept of Group Taxation: A Global Overview. *Intertax*, 10 (31), 349-352.
- Escoda, A., y Cusi, J. (1997). More on holding company regime. *European taxation*, 11 (37), 424-427.
- Europa Press. (2012, 23 de octubre). Crear una empresa en España es más difícil que en Albania o Zambia. *El Mundo*.

- Eynatten, W. (2007). European holding company tax regime: a comparative study. *European taxation*, 12 (47), 562-570.
- Favre, P. (1994). *L'Imposition des sociétés de capitaux*. Paris: Chambre France-Suisse pour le Commerce et l'industrie.
- Fernández Cainzos, J. (1999). Sector público y fiscalidad internacional en una economía globalizada. *Información Comercial Española, Ministerio de Economía y Hacienda*, 777, 21-32.
- Fernández-Otheo, C. (2003, Junio). *Estadísticas de inversión directa extranjeras en España: una primera y necesaria depuración*. Comunicación presentada al VIII Jornadas de Economía Internacional, Ciudad Real, España.
- Fernández-Otheo, C. (2004). Inversión directa extranjera de España en el período 1993-2002. Fiscalidad y sistema productivo. *Revista ICE sector exterior español*, 817, 67-88.
- Fernández Villoslada, M. (2008). *Análisis comparado del régimen fiscal de las entidades holding en la Unión Europea*. Trabajo presentado al X Curso de Alta Especialización en Fiscalidad Internacional celebrado en la Escuela de la Hacienda Pública del Instituto de Estudios Fiscales. Madrid, España.
- Ferreiro Lapatza, J. (1991). *Curso de Derecho Financiero Español*. Madrid: Marcial Pons.
- Fuster, M. (2000). Las entidades de tenencia de valores extranjeros. *El fisco internacional*, 23, 101-111.
- Gabarro, C. (1999). Spain: considering holding regimes and other tax benefits. *Tax planning international review*, 7 (26), 8-11.
- Galán, J., y González, J. (2001). Factores explicativos de la inversión directa española en el exterior. *Información Comercial Española (ICE)*, 794, 103-122.

- Galindo, M. (2005). La inversión directa internacional como instrumento de política económica. *Revista de Economía Información Comercial Española (ICE)*, 825, 19-29.
- García Novoa, C. (2008). Introducción al régimen de las entidades de tenencia de valores extranjeros en España. *Revista Peruana de Derecho Tributario*, 6, 1-15.
- García Prats, F. (2009). Los modelos de convenio, sus principios rectores y su influencia sobre los convenios de doble imposición. *Crónica tributaria*, 133, 101-123.
- García Ruiz, J. (Coord.), Casado, H., Fatjó, P., y Nuñez, G. (2001). Historia de la empresa mundial y de España. Madrid: Síntesis.
- Garrigues, J. (1976). *Curso de Derecho Mercantil* (7ª ed. Tomo I). Madrid: Temis.
- Gaultier, A. (1988). *Les Holding familiales. Pérennité et succession*. Paris: Les éditions d'organisation.
- Genillard, G. (1936). *Le doublé imposition en matière de sociétés commerciales*. Lausanne: Imprimerie La Concorde.
- Glauser, P. (2005). *Apports et impôt sur le benefice. Le principe de détermination dans le context des apports et autres contributions de tiers* (Vol. 2). Ginebra: Bruyant et Schutthess éditions.
- González Narbona, J. (1999). Cuáles son las ventajas reales del régimen español de sociedades holding (ETVE). *Revista Gaceta Oficial*, 172, 196-200.
- González Narbona, J. (2005). Spain: the Spanish holding company regime (ETVE). *International tax report, July/August 2005*, 6-7.
- Gonzalo, J., Terraza, J., y Heredia, C. (2005). Tax ruling clarifies and extends benefits of spanish ETVE regime. *Journal of International Taxation*, 16 (4), 12.

- Gouthière, B., y Bouzora, M. (2012). *The international guide to the taxation of holding companies*. Amsterdam: IBFD Publications.
- Gutiérrez Lousa, M., y Rodríguez Ondarza, J. (2005). Los incentivos fiscales a la internacionalización de la empresa española. *Revista de Economía Información Comercial Española (ICE)*, 825, 49-68.
- Hansen, A. (2000). Practical aspects of setting up holding companies. *European taxation*, 4 (40), 130-134.
- Harper, Douglas. (2001-2010). *Online Etymology Dictionary*. <http://www.etymonline.com/>
- Helminen, M. (1999). *The Dividend Concept in International Tax Law*. The Netherlands: Kluwer Law International Series on International Taxation.
- Hull, H. (1998). New tax incentives for corporations. *Bulletin for international fiscal documentation*, 5 (52), 198-201.
- Hull, H. (2003). New developments in the taxation of holding companies in Switzerland. *Bulletin for international fiscal documentation*, 11 (57), 537-541.
- Hull, H., Sturzenegger, N., y Preisig, A., (2005). Swiss Dividend Withholding Tax and Net Remittance Procedure Introduced. *Journal of International Taxation*, 16 (4), 13.
- Kamber, A. (1988). *Strategie fiscale. Principes*. Lausanne : Kamber éditeur.
- Knechtle, A. (1979). *Basic problems in International Fiscal Law*. The Netherlands: Kluwer-Deventer. (Traducido del alemán por W. Weisflog).
- Lamadrid de Pablo, A. (2005). *El Código de Conducta en materia de fiscalidad de las empresas y su relación con el régimen comunitario de ayudas de Estado*. Descargado el 26 de julio de

2012 de <http://www.ideo.ceu.es/Portals/0/Publicaciones/codigo-de-conducta-en-materia-de%20iscalidad-de-las-empresas.pdf>

Lampreave, P. (2000). Entidades de tenencia de valores extranjeros. *Revista Impuestos*, 6, 1475-1482.

Larcier, R. (1993). Holdings de participations et esprit d'entreprise. En D. Bergmann (Dir.), *Esprit d'entreprise et technologies nouvelles*, (63-79). Lausanne: Comportements Éditions.

León, O. (2011). *Cómo redactar textos científicos en Psicología y Educación. (Consejos para escritores noveles de tesis doctorales, tesis de máster y artículos de investigación)*. (3ª Ed.). La Coruña: Netbiblo.

Lete, C. (1998). Régimen fiscal de las sociedades de tenencia de valores extranjeros. *Revista de Derecho Bancario y Bursátil*, 70, 477-498.

López Berenguer, J. (2001). El nuevo régimen de las holding españolas (Las denominadas Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros). *Revista de Contabilidad y Tributación*, 224,57-112.

López de Ceballos, E. (2010, noviembre). *Introducción a la planificación fiscal internacional*. Ponencia presentada al Curso sobre Fiscalidad Internacional (Centro de Estudios Financieros), Madrid, España.

López de Ceballos, E. (2011, Febrero). *Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE)*. Ponencia presentada al Curso sobre Fiscalidad Internacional (Centro de Estudios Financieros), Madrid, España.

López Ribas, S. (2001). Tributación de la entidad de tenencia de valores extranjeros española y de sus socios. *Crónica tributaria*, 98, 103-125.

- Lucas, M. (2010). Los dividendos e intereses en la fiscalidad internacional. En F. Serrano (Dir.), *Fiscalidad Internacional* (4ª ed.), (pp. 599-670). Madrid: Centro de Estudios Financieros.
- Luchena, G. (2009). Introducción a la fiscalidad internacional. En M. Collado (Coord.), *Derecho financiero y Tributario. Parte General*, (579-593). Barcelona: Atelier Libros Jurídicos.
- Luelmo, E. (2001). ETVE vs. Holding holandesa. *Revista de la Economía social y de la empresa*, 36, 91-95.
- Malvárez, L. (1996). *La nueva regulación del Impuesto de Sociedades* (Tomo II). Madrid: Centro de Estudios Financieros.
- Mantero, A. (1984). *Impuesto sobre sociedades. Comentarios al Reglamento. Escuela de Inspección Financiera y tributaria*. Madrid: Ministerio de Economía y Hacienda.
- Margairaz, A. (1966). *Les impôts. Situation en Suisse. Sociétés Anonymes (S.A.) étude comparative pratique*. Berna: Cosmos.
- Margairaz, A., y Hügli, M. (1967). *Sociétés holding, sociétés de participation, sociétés domiciliées et sociétés auxiliaires: estimation des titres et leur imposition: étude comparative pratique*. Berna: Cosmos.
- Margairaz, A., y Merkli, R. (1984). *L'imposition des sociétés anonymes en Suisse. Aspects et problèmes fiscaux fédéraux et cantonaux* (3ª ed.). Berna: Cosmos.
- Martín Jiménez, A. (1996). El régimen de las entidades de tenencia de valores extranjeros. *Revista de Derecho Financiero y Hacienda Pública*, 242(46), 975-1018.
- Martín Jiménez, A. (1997). Consideraciones sobre el régimen de las entidades de tenencia de valores extranjeros tras la aprobación del reglamento del impuesto de sociedades. *Revista de Derecho Financiero y de Hacienda Pública*, 245(47), 695-720.

- Martín Jiménez, A. (2004). Las Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros como instrumento de planificación fiscal. *Revista técnica tributaria*, 67, 71-106.
- Martín Jiménez, A. (2005a). Spain's Holding Company Regime. *Bulletin for International Fiscal Documentation*, 3 (59), 99-107.
- Martín Jiménez, A. (2005b). Oportunidades de planificación fiscal para la empresa española derivadas de los artículos 21 y 22 TRLIS. *Carta tributaria. Monografías*, 5, 3-22.
- Martín Jiménez, A. (2009). Ganancias de capital. En N. Carmona (Dir.), J. Calderón Herrero, A. Martín Jiménez, y M. Trapé Viladomat, *Convenios fiscales internacionales y fiscalidad de la Unión Europea*. (pp. 319-342). Valencia: Edición fiscal CISS.
- Martín Queralt, J. (Dir.), Tejerizo, J. (Dir.), Cayón, A. (Dir.), Álvarez, J., Barberena, I., Bueno, M., Ruiz, M. (2009). *Manual de Derecho Tributario. Parte especial* (6ª ed.). Pamplona: Aranzadi.
- Martínez-Matosas, E. (2007). El atractivo fiscal de las holdings españolas. *Revista Estrategia Financiera*, 241, 63-70.
- Ministerio de Economía y Hacienda (2001). *El impuesto sobre sociedades en 2001. Análisis de los datos estadísticos del ejercicio*. España: Autor.
- Ministerio de Economía y Hacienda (2002). *El impuesto sobre sociedades en 2002. Análisis de los datos estadísticos del ejercicio*. España: Autor.
- Ministerio de Economía y Hacienda (2003). *El impuesto sobre sociedades en 2003. Análisis de los datos estadísticos del ejercicio*. España: Autor.

- Ministerio de Economía y Hacienda (2004). *El impuesto sobre sociedades en 2004. Análisis de los datos estadísticos del ejercicio*. España: Autor.
- Ministerio de Economía y Hacienda (2005). *El impuesto sobre sociedades en 2005. Análisis de los datos estadísticos del ejercicio*. España: Autor.
- Ministerio de Economía y Hacienda (2006). *El impuesto sobre sociedades en 2006. Análisis de los datos estadísticos del ejercicio*. España: Autor.
- Ministerio de Economía y Hacienda (2007). *El impuesto sobre sociedades en 2007. Análisis de los datos estadísticos del ejercicio*. España: Autor.
- Ministerio de Economía y Hacienda (2008). *El impuesto sobre sociedades en 2008. Análisis de los datos estadísticos del ejercicio*. España: Autor.
- Ministerio de Economía y Hacienda (1997). *Memoria de la Administración Tributaria*. España: Autor.
- Ministerio de Economía y Hacienda (1998). *Memoria de la Administración Tributaria*. España: Autor.
- Ministerio de Hacienda (1999). *Memoria de la Administración Tributaria*. España: Autor.
- Ministerio de Hacienda (2000). *Memoria de la Administración Tributaria*. España: Autor.
- Ministerio de Hacienda (2001). *Memoria de la Administración Tributaria*. España: Autor.
- Ministerio de Hacienda (2002). *Memoria de la Administración Tributaria*. España: Autor.
- Ministerio de Economía y Hacienda (2003). *Memoria de la Administración Tributaria*. España: Autor.

- Ministerio de Economía y Hacienda (2004). *Memoria de la Administración Tributaria*. España: Autor.
- Ministerio de Economía y Hacienda (2005). *Memoria de la Administración Tributaria*. España: Autor.
- Ministerio de Economía y Hacienda (2006). *Memoria de la Administración Tributaria*. España: Autor.
- Ministerio de Economía y Hacienda (2007). *Memoria de la Administración Tributaria*. España: Autor.
- Ministerio de Economía y Hacienda (2008). *Memoria de la Administración Tributaria*. España: Autor.
- Ministerio de Economía y Hacienda (2009). *Memoria de la Administración Tributaria*. España: Autor.
- Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas (2010). *Memoria de la Administración Tributaria*. España: Autor.
- Montavon, P. (1998). *Fiscalité SA / SARL*. Lausanne: Editions Juridiques AMC.
- Mongan, J., y Johal, A. (2005). Tax Planning with European Holding Companies. *Journal of International Taxation*, 16 (3), 49-50.
- Montavon, P., Wermelinger, A., Favre, C., y Stalder, S. (1994). *Droit et pratique de la Société Anonyme* (Tomo I). Lausanne: Éditions Juridiques AMC Alpha.
- Mülchi, D., y Garrido Picón, A. (2003). Régimen fiscal de las sociedades holding. En J.A. Rodríguez Ondarza, y A. Fernández Prieto (Coords.), *Fiscalidad y planificación fiscal internacional*, (pp. 265-292). Madrid: Instituto de Estudios Económicos.
- Muñoz Guarasa, M. (2002). Factores de localización de la inversión directa extranjera en Andalucía. *Revista de Estudios Regionales*, 62, 171-187.

- Navarro Lérica, M. (2006). Sociedad holding. En C. Alonso (Dir.), *Diccionario de Derecho de Sociedades*. (1160-1168). Madrid: Editorial Iustel.
- Navarro Lérica, M. (2008). *El proceso de constitución de una Sociedad Europea Holding*. Navarra: Thomson-Aranzadi.
- Neidhardt, S. (2006). What taxpayers need to know about Swiss holding companies. *Tax notes international*, 3 (43), 225-228.
- Noël, Y., Laffely, G., y Krafft, J. (2008). Section 4: Rendement de la fortune mobilière. En D. Yersin y Y. Noël (Coord.). *Impôt fédéral direct. Commentaire de la loi fédérale sur l'impôt fédéral direct*. (pp. 281-348). Basel: Helbing Lichtenhahn Verlag.
- Oberson, X., y Hull, H. (1996). *Switzerland in international tax law*. Amsterdam: IBFD Publications.
- Oberson, X. (2004). *Précis de droit fiscal international* (2ª ed.). Berna: Staempfli Éditions S.A.
- Oberson, X. (2007). *Droit fiscal suisse* (3ª ed.). Ginebra: Helbing & Lichtenhahn.
- Ogea, R. (2010). La legislación española y los paraísos fiscales. En F. Serrano (Dir.), *Fiscalidad Internacional* (4ª ed.), (pp. 1759-1791). Madrid: Centro de Estudios Financieros.
- Ordoñez de Haro, C. (2006). La fiscalidad de las sociedades cooperativas en España. *Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*, 54, 187-204.
- Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) (1987). *International tax avoidance and evasion. Four related studies*. Paris: Autor.

- Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) (2002). *Impôt sur les sociétés et investissement direct étranger. L'utilisation d'incitations fiscales*. Paris: Autor.
- Palacios, J. (2010, Julio). *Regímenes fiscales internacionales novedosos en la atracción de inversiones directas y de cartera: experiencia comparada*. Ponencia presentada al Curso de Verano sobre la fiscalidad internacional ante el nuevo escenario económico mundial, El Escorial, España.
- Palacios Pérez, J. (2001). Tratamiento fiscal de la holding. En T. Cordón (Dir.), M. Gutiérrez Lousa (Coord.), *Manual de Fiscalidad Internacional*. (pp. 335-356). Madrid: Instituto de Estudios Fiscales.
- Palacios Pérez, J., y Calvo Salinero, R. (2005). La Holding española como plataforma de inversiones en el exterior. *Nuevas tendencias en economía y fiscalidad internacional (ICE)*, 825, 69-80.
- Palao, C. (2010). La subcapitalización. En F. Serrano (Dir.), *Fiscalidad Internacional* (4ª ed.), (pp. 999-1036). Madrid: Centro de Estudios Financieros.
- Pastor, M. (2001). Los convenios de doble imposición. En T. Cordón (Dir.), M. Gutiérrez Lousa (Coord.), *Manual de Fiscalidad Internacional*. (pp. 69-87). Madrid: Instituto de Estudios Fiscales.
- Pérez, F. (2009). El sistema tributario español y la historia de su formación. En F. Pérez (Dir.), F. García, I. Pérez, F. Escribano, A. Cubero, F. Carrasco, *Curso de Derecho Tributario. Parte especial*, (3ª ed.)(pp.35-74). Madrid: Tecnos.
- Pérez de Ayala, P. (1990). *Temas de Derecho Financiero*. Madrid: Universidad Complutense.

- Pichon, M. (1986). *Le rôle de la fiscalité dans la vie des entreprises*.
Berna: Cosmos.
- PriceWaterHouseCoopers (2009). *International Tax Desk. PWC European Holding Company Overview 2009*. U.S.A: Autor.
- PriceWaterHouseCoopers, Tax & Legal Services (2012a). *Novedades fiscales 2012*. Madrid: Autor.
- PriceWaterHouseCoopers, Tax & Legal Services (2012b). *Comentarios a las novedades fiscales incorporadas en el Real Decreto-ley 20/2012, de medidas para garantizar la estabilidad presupuestaria y de fomento de la competitividad*. Madrid: Autor.
- Probst, R. (1995). *Commentaire de la Loi Fédérale sur l'impôt fédéral direct*. Ginebra: Editions de l'Ordre Romand des Experts Fiscaux Diplômés.
- Pulgar, J. (1994). Conversión en sociedad holding o de cartera, ¿Sustitución o modificación del objeto social?. *Revista de Derecho de Sociedades. Editorial Aranzadi*, 2, 201-207.
- Quer, D., Claver, E., y Rienda, L. (2010). Multinacionales chinas: ¿cómo influyen los factores institucionales en sus patrones de localización?. *Cuadernos de Gestión*, 11 (2), 77-88.
- Raventós, S. (2010). La reestructuración empresarial como instrumento de planificación fiscal internacional. En F. Serrano (Dir.), *Fiscalidad Internacional* (4ª ed.), (pp. 1579-1641). Madrid: Centro de Estudios Financiero.
- Rivier, J. (1964). *L'Imposition des entreprises internationales*. Lausanne: Imprimerie Vaudoise.
- Rivier, J. (1983). *Droit Fiscal Suisse. Le Droit Fiscal International*. Neuchatel: Éditions Ides et Calendes.

- Rivier, J. (1994). *La fiscalité de l'entreprise constituée sous forme de société anonyme*. Lausanne: Presses Centrales Lausanne, S.A.
- Rivier, J. (1998). *Droit Fiscal Suisse. L'Imposition du revenu et de la fortune* (2^a ed.). Lausanne: Presses Centrales Lausanne, S.A.
- Rodríguez Ondarza, J. (2003). La importancia de la fiscalidad internacional en un escenario económico globalizado. En J.A. Rodríguez Ondarza, y A. Fernández Prieto (Coords.), *Fiscalidad y planificación fiscal internacional*, (pp.15-58). Madrid: Instituto de Estudios Económicos.
- Rodríguez Ondarza, J., y Rubio, J. (2000a). Comentarios al régimen fiscal de las entidades de tenencia de valores extranjeros. *Revista Técnica Tributaria*, 50, 55-70.
- Rodríguez Ondarza, J., y Rubio, J. (2000b) La transparencia Fiscal Internacional: Protocolos para su aplicación. *Crónica Tributaria*, 96,123-147.
- Rodríguez-Ponga, E. (1995). Sociedades holding. Régimen de las entidades de tenencia de valores extranjeros en la nueva Ley del Impuesto sobre Sociedades. *Cuadernos de formación. Inspección de Tributos*, 33, 3-12.
- Rodríguez Santos, F. (2001). Planificación fiscal internacional. En T. Cordón (Dir.), M. Gutiérrez Lousa (Coord.), *Manual de Fiscalidad Internacional*. (pp. 399-425). Madrid: Instituto de Estudios Fiscales.
- Romano, C. (1999). Holding company regimes in Europe: a comparative survey. *European taxation*, 7 (39), 256-269.
- Romero Flor, L. (2010). Las ETVE: un método para eliminar la doble imposición internacional. *Revista técnica tributaria*, 90 (Julio-septiembre), 35-100.

- Rosso, C., Demunter, G., Elsweyer, F., Gräfe, M., Haidinger, C., Hellberg, P., Marigo, N., Melloni, M., Rappa, M., y Vitale, F. (2003). Sociedades holding. *Revista de la Economía Social y de la Empresa*, 40, 56-67.
- Rubio, J. (2001). Los principios básicos de la fiscalidad internacional y la doble imposición internacional. En T. Cordón (Dir.), M. Gutiérrez Lousa (Coord.), *Manual de Fiscalidad Internacional*. (pp. 37-68). Madrid: Instituto de Estudios Fiscales.
- Ryser, W. (1980a). *Introduction au droit fiscal international de la Suisse*. Berna: Staempfli & Cie S.A.
- Ryser, W. (1980b). *Dix leçons introductives au droit fiscal: Impôts directs* (2ª ed.). Berna: Staempfli & Cie S.A.
- Ryser, W., y Rolli, B. (2002). *Précis de droit fiscal Suisse (impôts directs)* (4ª ed.). Berna: Staempfli & Cie S.A.
- Salvi, I., Hess, J., y Scholl, N. (2009). Competent Authority Functions and Procedures of Switzerland. *Tax Management International Journal*, 1 (38), 3-19.
- Sammarco, M., y Domingo, G. (2005). Business tax planning under Spain's holding company regime. *Tax notes international*, 1 (39), 47-50.
- Sánchez, A. (2010a, noviembre). *Estudio de las sociedades "holding" y sus alternativas*. Ponencia presentada al Curso sobre Fiscalidad Internacional (Centro de Estudios Financieros), Madrid, España.
- Sánchez, A. (2010b, diciembre). *Exención para evitar la doble imposición económica internacional sobre dividendos y rentas de fuente extranjera derivadas de la transmisión de valores representativos de fondos propios de entidades no residentes en territorio español (Art. 21 TRLIS)*. Ponencia presentada al

- Curso sobre Fiscalidad Internacional (Centro de Estudios Financieros), Madrid, España.
- Sánchez, A. (2010c, diciembre). *El uso eficiente de las medidas internas e internacionales para evitar la doble imposición jurídica y económica: exención e imputación*. Ponencia presentada al Curso sobre Fiscalidad Internacional (Centro de Estudios Financieros), Madrid, España.
- Sánchez, N. (2008). *La doble imposición internacional*. Descargado el 4 de noviembre de 2010 de http://www.ces.gva.es/pdf/trabajos/articulos/revista_16/art2-rev16.pdf
- Sandler, D., y Fuks, E. (2003). *The international guide to advance rulings*. Amsterdam: IBFD Publications.
- Sanz, E. (2004a). *Impuesto sobre Sociedades* (4^a ed. Tomo I). Madrid: Centro de Estudios Financieros.
- Sanz, E. (2004b). *Impuesto sobre Sociedades* (4^a ed. Tomo II). Madrid: Centro de Estudios Financieros.
- Sanz, E. (2009). *Medidas antielusión fiscal*. Madrid: Instituto de Estudios Fiscales.
- Sartori, E., y Acosta, M. (2011, mayo). *Jurisdicciones tributarias en Latinoamérica y localización de sociedades holding*. Ponencia presentada en el III Encuentro Regional Latinoamericano de la International Fiscal Association, Bogotá, Colombia.
- Schosseler, G., y Funk, S. (2007). Luxembourg: De la Holding 1929 à la société de gestion de patrimoine familial”. *Fiscalité Européenne et Droit International des Affaires*, 150, 53-60.
- Schuller, H. (1977). *Société Anonymes Holdings Suisse*. Lausanne: SEDISA.

- Serrano, F. (2010a). Los principios básicos de la fiscalidad internacional y los convenios para evitar la doble imposición internacional: historia, tipos, fines, estructura y aplicación. En F. Serrano (Dir.), *Fiscalidad Internacional* (4ª ed.), (pp. 257-292). Madrid: Centro de Estudios Financieros.
- Serrano, F. (2010b). Los aspectos fiscales internacionales de los establecimientos permanentes. En F. Serrano (Dir.), *Fiscalidad Internacional* (4ª ed.), (pp. 181-229). Madrid: Centro de Estudios Financieros.
- Serrano, F. (2011). *La resolución de conflictos en el Derecho internacional tributario: procedimiento amistoso y arbitraje*. Navarra: Thomson Reuters.
- Sieiro, M. (2002). La relación matriz-filial. El regimen fiscal comunitario. *Anuario da Facultade de Dereito da Universidade da Coruña*, 6, 791-807.
- Silva, B. (2011). From Mark & Spencer to X Holding: the future of cross-border group taxation in the European Union. *Intertax*, 5 (39), 257-265.
- Skawronski, D. (2004). *Les nouveautes de la Loi des Impôts directs du Canton de Vaud*. Lausanne: Edition Fiduciaire Michel Favre S.A.
- Soguel, N., Beutler, T., y Logna-Prat, S. (2005). *Comparatif 2004 des finances cantonales et comunales*. Lausanne: Cahier de finances publiques de l'IDHEAP (Institut de hautes études en administration publique).
- Soler, M. (2007). Ganancias de capital. En T. Cerdón (Dir.), M. Gutiérrez Lousa (Coord.), *Manual de Fiscalidad Internacional*. (pp. 653-678). Madrid: Instituto de Estudios Fiscales.

- Steenholdt, S., y Josephsen, N. (1999). The new holding company regime – The best of both worlds. *European taxation*, 4/5 (39), 146-156.
- Tanzi, V. (2001). La política impositiva nacional en un mundo globalizado. *Papeles de Economía Española*, 87, 2-9.
- Tirard, J. (2003). *La fiscalité des sociétés dans l'Union Européenne* (6ª ed.). Paris: Groupe Reuve Fiduciaire.
- Tobes, P. (1993). El presupuesto de gastos fiscales en España. *Hacienda pública española*, 125(2), 109-126.
- Tobes, P. (1995). Presupuestos de gastos fiscales español: principales problemas. *Hacienda pública española*, 1, 131-138.
- Tobes, P. (2000). El gasto fiscal en el impuesto sobre la renta de las personas físicas. *Hacienda pública española*, 153 (2), 285-290.
- Tomsett, E. (1993). Holding company regimes. *Bulletin for international fiscal documentation*, 10, 599-600.
- Torrione, H. (2012). *Droit fiscal*. Fribourg: Universitas friburgensis.
- Tovillas, J. (2001). Los efectos del Código Monti en las Sociedades Holding Europeas. *Revista de la economía social y de la empresa*, 38, 53-58.
- Udal, N., y Cinnamon, A. (2004). How to select a jurisdiction for your holding company. *International tax review*, 10(15), 18-21.
- United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) (2011). *World investment report 2011*. Genève: United Nations Publications.
- Urrutia, M., Elustondo, I., y Arbaizagoitia, I. (2004). Informe jurídico fiscal sobre la conformación de una sociedad como Sociedad Holding. *Revista tributaria de Bizkaia*, 8, 21-42.
- Valdimarsson, G. (2001). A location for international holding companies?. *European taxation*, 6 (41), 225-228.

- Vallejo, J. (2005). La competencia fiscal perniciosa en el seno de la OCDE y la Unión Europea. *Revista de Información Comercial Española (ICE)*, 825, 147-160.
- Vázquez del Rey, A. (2005). Régimen tributario de las sociedades patrimoniales y de las sociedades holding. En F. Garrido, S. Acosta, M. Giner (Coords.). *El patrimonio familiar, profesional y empresarial, sus protocolos*. Tomo VII (465-510), Barcelona: Bosch.
- Vega, F. (2010). Las medidas antielusión en la normativa interna española con proyección internacional. En F. Serrano (Dir.), *Fiscalidad Internacional* (4ª ed.), (pp. 945-967). Madrid: Centro de Estudios Financieros.
- Vogel, K., Engelschalk, M., Görl, M., Hemmelrath, A., Lehner, M., Pöllath, R., Prokisch, R., Rodi, M., Stockmann, F., y Tischbirek, W. (1997). *On Double Taxation Conventions – A Commentary to the OECD, UN and US Model Conventions for the Avoidance of Double Taxation of Income and Capital With Particular Reference to German Treaty Practice* (3ª ed.). Londres: Kluwer Law International.
- Von Streng, E., De Gottrau, N., y De Kalbermatten, C. (2006). *Suisse fiscal bancaire et financier juridique social* (6ª ed.). Paris: Francis Lefebvre.
- Wallner, B. (2007). New Perspective for Austrian Holding Companies. *Tax notes international*, 4 (47), 367-371.
- Warner, P., y Schmitz, M. (2004). *Luxembourg in International Tax Planning*. Amsterdam: IBFD Publications.
- Weber, D. (2003). The Bosal Holding Case: Analysis and Critique. *EC Tax Review*, 4, 220-230.

- Widmer, A. (2002). *La reduction pour participations (privilege holding)*. Bâle: Helbing & Lichtenhahn.
- Yersin, D., y Noël Y. (Coords.). (2008). *Impôt fédéral direct. Commentaire de la loi sur l'impôt fédéral direct*. Bâle: Helbing Lichtenhahn.
- Zarin-Nejadan, M. (2004). *L'Entreprise et l'impôt. Des distorsions du system Suisse aux réformes fiscales* (1^a ed.). Lausanne: Presses polytechniques et universitaires romandes.
- Zielke, R. (2009). Taxation of Capital Gain in the European Union, Norway, and Switzerland: An empirical survey with recommendations for EU harmonization and international tax planning. *Intertax*, 37(6/7), 382-405.

ANEXO I

***Sentencia Cadbury Schweppes Plc. y Cadbury
Schweppes Overseas LTD/Commissioners of Inland
Revenue, asunto C-196/04, del Tribunal de Justicia de
la Unión Europea, de 12 de septiembre de 2006***

ANEXO I

Sentencia *Cadbury Schweppes plc. y Cadbury Schweppes Overseas LTD/Commissioners of Inland Revenue*, asunto C-196/04, del Tribunal de Justicia de la Unión Europea, de 12 de septiembre de 2006

Los sujetos intervinientes en este procedimiento judicial fueron: *Cadbury Schweppes plc. y Cadbury Schweppes Overseas LTD/Commissioners of Inland Revenue*, asunto C-196/04, del Tribunal de Justicia de la Unión Europea, del 12 de septiembre de 2006.

La situación de hecho fue la siguiente: *Cadbury Schweppes plc.*, sociedad matriz residente en el Reino Unido, tiene dos filiales en Irlanda, específicamente constituidas en el *International Financial Services Centre (IFSC)* de Dublín: *Cadbury Schweppes Treasury Services* y *Cadbury Schweppes Treasury International*, que actúan como centro de coordinación financiera, esto es, están encargadas de captar financiación y ponerla a disposición del grupo y tributan al 10% por el Impuesto sobre sociedades irlandés.

La situación de derecho es la descrita a continuación: La legislación fiscal del Reino Unido en materia de Sociedades Extranjeras Controladas (SEC) o Transparencia Fiscal Internacional (*CFC rules*) dispone: que los rendimientos obtenidos por la SEC deben imputarse en la base imponible de la sociedad matriz residente en el Reino Unido, y por tanto tributar al tipo impositivo del país. Siempre que la SEC pertenezca a la sociedad matriz residente en más del 50% y que ésta tribute a un tipo impositivo menor en tres cuartas

partes del tipo aplicado en el Reino Unido.

Este régimen no es de aplicación si se cumplen algunas de las siguientes condiciones: si la SEC distribuyese el 90% de sus beneficios a la sociedad residente dentro de los 18 meses siguientes a su obtención; si la SEC se dedicase a actividades exentas, consideradas exentas por la propia legislación fiscal del Reino Unido; si el 35% de los derechos de voto de la SEC están en manos del público, y que su filial cotice y sus títulos se negocien en una bolsa reconocida; si el beneficio de la SEC no sobrepasa las 50.000 libras esterlinas, y por último, que quede probado que ni el motivo principal o uno de los motivos principales de la constitución de la SEC, ni que el objetivo principal de las operaciones que dieron lugar a los beneficios de la SEC, en otro país, en este caso miembro de la Unión Europea, era obtener una reducción del impuesto en el Reino Unido a través de una desviación de beneficios.

Según el órgano jurisdiccional remitente, las filiales “se establecieron en Dublín exclusivamente con el fin de que los beneficios derivados de las actividades de financiación interna del grupo Cadbury Schweppes pudieran acogerse al régimen fiscal del *International Financial Services Center* de Dublín”.

Es importante señalar que los artículos 43 y 48 del Tratado de la Comunidad Europea (actuales artículos 49 y 54 del Tratado de la Unión Europea) consagra la libertad de establecimiento en el espacio de la Unión Europea, y los artículos 49 y 56 *ejusdem*, establecen la libre circulación de capitales.

Según la sentencia analizada, el hecho de que una sociedad se haya constituido en otro Estado miembro de la UE, diferente a donde se encuentra la matriz, con la finalidad exclusiva de beneficiarse de una menor carga tributaria, no es, por si sola, suficiente para invocar un uso excesivo o abusivo de la libertad de establecimiento. Esto es, que el hecho de que *Cadbury* haya constituido filiales en otro país miembro de la Unión Europea, con la finalidad de beneficiarse de una legislación fiscal más favorable, está plenamente apegado a la libertad de establecimiento y a la libertad de circulación de capitales, y por tanto es la legislación del Reino Unido sobre las SEC la que constituye una restricción, al principio consagrado en el artículo 43 y 48 del Tratado de la Comunidad Europea, sobre libertad de establecimiento.

Pero cuando el establecimiento de sociedades en países miembros de la Unión Europea con legislaciones fiscales más favorables, sea un mero artificio destinado únicamente a eludir el impuesto nacional del país de la sociedad residente, la libertad de establecimiento queda vacía de contenido y en consecuencia la legislación británica sobre las SEC queda plenamente justificada.

Los apartados 54 y 55 de la sentencia señalan que: “el concepto establecimiento implica el ejercicio efectivo de una actividad económica por medio de una instalación permanente en dicho Estado por una duración indeterminada”, y que “la restricción a la libertad de establecimiento puede estar justificada por motivo de lucha contra prácticas abusivas, el objetivo específico de tal restricción debe ser oponerse a comportamientos consistentes en crear montajes artificiales, carentes de realidad económica, con el objetivo de eludir

el impuesto normalmente adeudado sobre los beneficios generados por actividades llevadas a cabo en el territorio nacional”. Situación esta última que no es el caso que nos ocupa en esta sentencia, pues está probado en autos que las filiales de la sociedad *Carbury Schweppes* poseen un establecimiento real, con empleados y actividades económicas efectivas y participa activamente en la realidad económica de dicho país.

En resumen, la sentencia señala que para identificar un sociedad instrumental o artificial se requiere un elemento subjetivo, como la intención de obtener beneficios fiscales y un elemento objetivo que es la falta de una sociedad material, una substancia empresarial, la cual es definida como la falta de un rendimiento real empresarial, de una real actividad económica, incluida las actividades *holding*, medios materiales y humanos, participación en la vida empresarial del país de residencia por un tiempo indefinidos siendo más que una sociedad de P.O Box o una compañía sin sustrato económico o activos reales. Si se demuestra que la sociedad no contiene ninguno de estos elementos se considera no aplicable las normas de transparencia fiscal internacional o *CFC rules* y por tanto puede beneficiarse de un régimen fiscal favorable que el país extranjero ofrece a la sociedad real y no artificiosa, no constituyendo, en sí misma, un abuso de las normas comunitarias, sino por el contrario, encontrándose amparado por la libertad de establecimiento consagrada en los artículos 43 y 48 del Tratado de la Comunidad Europea.

ANEXO II

**Relación comparativa entre los parámetros de orden
jurídico-fiscal que los regímenes tributarios de España
y Suiza aplican a las sociedades *holding***

ANEXO II

Relación comparativa entre los parámetros de orden jurídico-fiscal que los regímenes tributarios de España y Suiza aplican a las sociedades *holding*

Parámetro jurídico-fiscal	España	Suiza
Impuesto que grava a las sociedades <i>holding</i>	Las sociedades <i>holding</i> están gravadas con el impuesto de sociedades (30%)	Las sociedades <i>holding</i> mixtas están gravadas con el impuesto sobre el beneficio neto (federal, 8,5%, y cantonal que varía en cada cantón) y el impuesto sobre el capital (cantonal, varía en cada cantón) Las sociedades <i>holding</i> puras están gravadas con el impuesto sobre el beneficio neto (federal, 8,5%) y el impuesto sobre el capital (cantonal, varía en cada cantón)
Beneficio sobre el tipo impositivo que grava a las sociedades <i>holding</i>	Ninguno	Las sociedades <i>holding</i> puras están exentas del impuesto sobre el beneficio neto a nivel cantonal, y el tipo legal del impuesto sobre el capital (cantonal) ¹ es reducido
Tipo de sociedad <i>holding</i> que se pueden beneficiar de un régimen fiscal especial	Sociedades <i>holding</i> puras y mixtas	Sociedades <i>holding</i> puras y mixtas (diferente régimen fiscal para cada una de ellas)
Qué tipo de renta es gravada con el impuesto de sociedades o del beneficio neto empresarial ²	La renta mundial con posterior imputación de impuestos extranjeros	Se grava sólo la renta generada en Suiza
Residencia de la sociedad (es) participada (s) para que proceda la aplicación del régimen fiscal especial de sociedades <i>holding</i>	La regulación fiscal especial sólo tiene en cuenta las entidades participadas no residentes en territorio español	La regulación fiscal tiene en cuenta las entidades participadas tanto residentes en territorio suizo como extranjeras

¹ A nivel federal este impuesto no existe.

² A diferencia que la mayoría de los países de la OCDE, Suiza no grava los rendimientos generados por un establecimiento permanente situado en el extranjero, ni por los rendimientos generados por una empresa suiza en el exterior o por un inmueble ubicado fuera de Suiza. En España, en principio, los rendimientos generados por un establecimiento permanente está gravados con el impuesto sobre sociedades, pero si la sociedad matriz cumple los requisitos contenidos en el artículo 22 de la Ley del Impuesto sobre sociedades, dichos rendimientos estarán exentos.

Principio en que se basa el régimen fiscal especial	<i>Participation exemption</i>	<i>Participation reduction</i>
Requisito de participación exigido por el régimen fiscal de sociedades <i>holding</i>	5% de participación en entidades extranjeras o que dicha participación tenga un valor mínimo, de 6 millones de euros. La participación se puede establecer indirectamente	10% de participación en las entidades participadas o 1 millón de francos suizos. Para calcular el 10% solo computa la participación directa. La participación indirecta está excluida
Beneficio fiscal que se concede a las sociedades <i>holding</i>	Exención de los dividendos y ganancias de capital de fuente extranjera	Sociedades <i>holding</i> puras y mixtas (federal) reducción del impuesto sobre el beneficio neto en proporción al rendimiento de las participaciones y al beneficio neto total de la sociedad. Sociedades <i>holding</i> puras (cantonal) tipo impositivo 0%. Sociedades <i>holding</i> mixtas (cantonal) reducción del impuesto sobre el beneficio neto en proporción al rendimiento de las participaciones y al beneficio neto total de la sociedad. Reducción del tipo impositivo del impuesto sobre el capital, a nivel cantonal
Régimen de dividendos y plusvalías	Dividendos y plusvalías procedentes de las entidades participadas están exentos de impuestos	Dividendos y plusvalías forman parte del rendimiento de las participaciones a la hora de determinar la reducción del impuesto sobre el beneficio neto. Una exención indirecta
Puede la subsidiaria generar sólo rentas pasivas	No	Sí
Origen de los rentas exentas	Del extranjero que no sea paraíso fiscal. Si proceden de paraíso fiscal se puede beneficiar de un tipo reducido del 8%, hasta noviembre de 2012	Nacionales y extranjeros incluyendo paraíso fiscal

Requisito de permanencia de la participación exigido por el régimen fiscal de sociedades <i>holding</i>	Un año, el cual se puede completar hacia futuro (tanto para dividendos como ganancias de capital)	Sólo se exige la tenencia de un año de la participación, para que las ganancias de capital puedan ser computadas en la reducción por participaciones. No se exige permanencia para los dividendos
Establecimientos permanentes	No pueden beneficiarse del régimen ETVE	Si pueden beneficiarse de la reducción por participaciones y de los CDI firmados por Suiza
Régimen de consolidación fiscal ³	Aplicable	No existe
Gastos financieros	Los gastos financieros están limitados al 30% del beneficio operativo del ejercicio con un mínimo de 1 millón de euros. Los gastos financieros derivados de deudas con entidades del grupo destinadas a la adquisición, a otras entidades del grupo, de participaciones en el capital o fondos propios de cualquier tipo de entidades, o a la realización de aportaciones en el capital o fondos propios de otras entidades del grupo, no son deducibles, salvo que el sujeto pasivo acredite que existen motivos económicos válidos	Deducibles. Además se puede deducir un 5% de gastos de administración, e incluso se puede deducir más del 5% si el sujeto pasivo prueba que efectivamente ha incurrido en el gasto
Pérdidas de capital (minusvalías)	Deducibles	Deducibles

³ Para una visión general del régimen de consolidación fiscal, puede verse: Endres, D. (2003).

<i>Withholding Tax</i>	Retenciones sobre dividendos distribuidos, de forma general al 21%, salvo tipo reducido establecido en convenio para evitar la doble imposición o que el beneficiario (persona jurídica) del dividendo resida en la Unión Europea, en cuyo caso es del 0%. El régimen ETVE tiene como especialidad que a los socios extranjeros (persona jurídica o física) el <i>withholding tax</i> es del 0% salvo que residan en un paraíso fiscal	35%, salvo tipo reducido establecido en convenio para evitar la doble imposición
Régimen de subcapitalización	Con la eliminación, en 2012, de la deducción de gastos financieros, se suprimió la norma sobre subcapitalización que era limitada a un ratio 3:1	Si son fondos de centros de financiación vinculados, se aplica el principio de plena concurrencia y si es de fondos extranjeros se aplica el baremo de la circular 6 de 1997 ⁴

⁴La Circular 6 de 6 de junio de 1997 sobre “*Capital propre dissimulé de sociétés des capitaux et de sociétés coopératives*”, establece los porcentajes que sobre determinados activos la sociedad puede obtener financiación de fondos extranjeros:

Liquidez	100%
Acreencias por entregas y servicios	85%
Otras acreencias	85%
Stock de mercancías	85%
Otros activos circulantes	85%
Obligaciones suizas y extranjeras en francos suizos	90%
Obligaciones extranjeras en moneda extranjera	80%
Acciones cotizadas suizas y extranjeras	60%
Otras acciones y partes sociales de una sociedad de responsabilidad limitada	50%
Participaciones	70%
Préstamos	85%
Instalaciones, maquinaria, muebles, etc.	50%
Inmuebles de explotación	70%
Villas, propiedades horizontales, casas de vacaciones y terrenos	70%
Otros inmuebles	80%
Gastos de constitución, de aumento de capital y de organización	0%
Otros activos inmateriales	70%

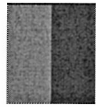
Para las sociedades financieras el límite máximo de fondos extranjeros está fijado en un ratio de 6/7 del total del balance.

Red de Convenios para evitar la doble imposición	93	108
<i>Tax rulling</i>	Sólo consultas vinculantes	Si
Existencia efectiva de la sociedad <i>holding</i>	Se requiere una sede real. Se exigen medios materiales y humanos para aplicar el régimen fiscal de sociedades <i>holding</i>	Es suficiente que esté formalmente establecida en Suiza, aunque tenga su administración efectiva en el extranjero. Igualmente, se aceptan las denominadas sociedades de buzón
Reglas de transparencia fiscal internacional (<i>CFC rules</i>)	Existen reglas de transparencia fiscal internacional, pero no se aplica a las ETVE si la participada está domiciliada en un país miembro de la UE	No existe reglas de CFC
Otros regímenes fiscales favorables a sociedades relacionadas con las <i>holding</i>	Régimen de consolidación fiscal	Existen regímenes fiscales especiales para sociedades de base o <i>headquarter</i> , sociedades auxiliares ⁵ , sociedades de nueva creación (vacaciones fiscales hasta por 10 años)

⁵ Para profundizar sobre la regulación fiscal de las sociedades de base o auxiliares, puede verse: Burki, N., y Reinartz, P. (1996).

ANEXO III

**Extractos de registros de comercio de algunas de las
sociedades *holding* más antiguas de Suiza**



Registre du commerce du canton du Tessin

Extrait complet Internet

Commande d'extraits légalisés, de statuts et d'autres pièces du registre du commerce (contre facture, envoi par poste)

Numéro de registre	Nature juridique	Inscription	Radiation	Report 202
CH-509.3.000.082-1	Société anonyme	23.03.1883		de: <u>CH-509.3.000.082-1/a</u> sur:

In	Ra	Raison sociale	Réf	Siège
1		FTB Holding SA	1	Brissago

In	Ra	Capital- actions (CHF)	Capital libéré (CHF)	Répartition des actions	In	Ra	Adresse
1	6	3'000'000.00	3'000'000.00	24000 azioni al portatore da CHF 125.00	1		6614 Brissago
6		600'000.00	600'000.00	24000 azioni al portatore da CHF 25.00			

In	Ra	Capital participation (CHF)	Capital libéré (CHF)	Bons de participation (BP)

In	Ra	But
1	4	La partecipazione ad altre società con sede in Svizzera e all'estero, ed il loro finanziamento. Essa può possedere beni immobili. La società può inoltre compiere ogni e qualsiasi operazione ritenuta valida per la promozione dello scopo sociale
4		La partecipazione ad altre società con sede in Svizzera e all'estero, ed il loro finanziamento, e/o l'acquisto, la vendita, la locazione e il possesso di beni immobili. La società può inoltre compiere ogni e qualsiasi operazione ritenuta valida per la promozione dello scopo sociale

In	Ra	Adresse postale

In	Ra	Observations
6		Riduzione del capitale azionario ai sensi dell'art. 732 CO da CHF 3'000'000.-- a CHF 600'000.--, mediante riduzione del valore nominale delle 24000 azioni al portatore da CHF 125.-- a CHF 25.-- e rimborso agli azionisti della somma corrispondente alla diminuzione del valore nominale delle azioni. Le formalità previste dall'art. 734 CO sono state constatate con atto pubblico del 04.09.2000

Réf	Date des statuts
1	09.07.1922
1	28.03.1926
1	03.12.1927
1	25.02.1940
1	11.05.1979
1	29.04.1988
1	13.04.1993
1	21.04.1995
4	01.06.1999
6	05.06.2000
7	22.05.2001

In	Ra	Faits particuliers

Réf	Organe de publication
1	FUSC

In	Ra	Succursale (s)

In	Ra	Succursale (s)

In	Ra	Succursale (s)	In	Ra	Succursale (s)

S	Réf	No journal	Date journal	FOSC	Date FOSC	Page / Id	S	Réf	No journal	Date journal	FOSC	Date FOSC	Page / Id
TI	0	(omissione)		(omissione)			TI	6	776	06.09.2000	177	12.09.2000	6237
TI	1	423	30.04.1996	91	10.05.1996	2701	TI	7	578	28.05.2001	105	01.06.2001	4151
TI	2	32	12.01.1998	15	23.01.1998	529	TI	8	5806	18.06.2007	119	22.06.2007	16 / 3989168
TI	3	652	17.06.1998	120	25.06.1998	4355	TI	9	8933	06.07.2009	131	10.07.2009	29 / 5129534
TI	4	539	17.06.1999	119	23.06.1999	4200	TI	10	693	19.01.2010	16	25.01.2010	21 / 5457978
TI	5	613	06.07.2000	134	12.07.2000	4762							

In	Mo	Ra	Indications personnelles	Fonction	Mode de signature
1		3m	Denzler, Hans-Jürg, da Uster e Wetzikon, in Ascona	directeur	signature collective à deux
1		2	Arnold, Paolo, da Bürglen UR, in Brissago		procuration collective à deux
1		7	Bazzi, Federico, da Brissago, in Ascona	président	signature collective à deux
1		7m	Bottoli, Fausto, da Brissago, in Bellinzona	actuaire	signature collective à deux
1		8	Burger, Christian, da Burg, in Burg	membre	signature collective à deux
1		3	Merlini, Adriano, da Minusio, in Minusio	vice-président	signature collective à deux
1		9	Revicenti SA, in Lugano	organe de révision	
2			Stauffer, Robert, da Rüti bei Büren, in Arbedo-Castione		procuration collective à deux
		3	Denzler, Hans-Jürg, da Uster e Wetzikon, in Ascona	membre	signature collective à deux
		7	Bottoli, Fausto, da Brissago, in Bellinzona	président	signature collective à deux
7		8	Fiocca, Renato, cittadino italiano, in Basiglio (I)	secrétaire	signature collective à deux
8			Beltrami, Gianfrancesco, da Cevio, in Ascona	président	signature collective à deux
8			Baumer, Roland, da Aeschi bei Spiez, in Zurigo	membre	signature collective à deux
8			Burger, Beat, da Burg AG, in Zugo	membre	signature collective à deux
9		10m	BDO Visura (CH-100.9.010.550-2), in Lucerna	organe de révision	
10			BDO AG (CH-100.9.010.550-2), in Lucerna	organe de révision	

XML: <Excerpt>

Les informations ci-dessus sont de nature purement informelle; elles sont fournies sans garantie et n'entraînent pas l'effet de publicité. Celui-ci revient à l'extrait certifié conforme et établi par le préposé compétent ainsi qu'au texte de la publication dans la Feuille officielle suisse du commerce (FOSC). Remarque: Il est possible que certains éléments graphiques (p.ex. radiations) ne soient pas représentés correctement par certains explorateurs.

Si vous avez un problème avec notre serveur vous pouvez nous [envoyer un message électronique](#)



Extrait complet Internet - Registre du commerce du canton de Zug

Bestellung

Bestellungen

Bestellung von beglaubigten Handelsregisterauszügen, Statuten und anderen Registerakten
(gegen Rechnung, Zustellung per Post)

Numéro de registre	Nature juridique	Inscription	Radiation	Report de: <u>CH-020.3.924.686-2/a</u> sur:
CH-020.3.924.686-2	Société anonyme (SA)	01.05.1883		

In	Ra	Raison sociale
0		Algodon Holding AG

Réf	Siège
0	précédemment: Langnau am Albis
1	Zug

In	Ra	Capital-actions (CHF)	Capital libéré (CHF)	Répartition des actions
0		150'000.00	150'000.00	150 vinkulierte Namenaktien zu CHF 1'000.00

In	Ra	Adresse
0	1	Spinnereistrasse 16 8135 Langnau am Albis
1		Chamerstrasse 172 6300 Zug

In	Ra	Capital participation (CHF)	Capital libéré (CHF)	Bons de participation (BP)

In	Ra	But
0		Zweck der Gesellschaft ist der Erwerb und die Verwaltung von Beteiligungen an Unternehmungen aller Art im In- und Ausland sowie die Durchführung aller damit verbundenen Finanzierungsgeschäfte. Die Gesellschaft kann Management-Dienstleistungen für ihre Tochtergesellschaften erbringen. Die Gesellschaft kann alle Geschäfte tätigen, welche den Zweck der Gesellschaft fördern oder direkt oder indirekt damit in Zusammenhang stehen.

In	Ra	Observations
0		Mitteilungen an die Aktionäre erfolgen durch Brief an die im Aktienbuch verzeichneten Adressen oder, sofern das Gesetz nicht zwingend etwas anderes bestimmt, durch Veröffentlichung im SHAB.

In	Ra	Observations
0		Die Übertragbarkeit der Namenaktien ist nach Massgabe der Statuten beschränkt.
0		Bei der Kapitalherabsetzung vom 15.12.1997 wird der Nennwert der 150 Namenaktien zu CHF 5'000.-- auf CHF 1'000.-- herabgesetzt und je CHF 4'000.-- pro Aktien zurückbezahlt; die Beachtung der gesetzlichen Vorschriften von Art. 734 OR wird mit öffentlicher Urkunde vom 6.3.1998 festgestellt.

Réf	Date des statuts
0	22.01.1981
1	20.10.2011

In	Ra	Faits particuliers
0		CHF 250'000.-- aus Reserven liberiert.

Réf	Organe de publication
0	SHAB

In	Ra	Succursale (s)

In	Ra	Succursale (s)

S	Réf	No journal	Date journal	FOSC	Date FOSC	Page / Id
	0	Sitzverlegung		Sitzverlegung		
ZG	1	14347	28.10.2011	213	02.11.2011	6401050

S	Réf	No journal	Date journal	FOSC	Date FOSC	Page / Id

In	Mo	Ra	Indications personnelles	Fonction	Mode de signature
0			Straub, Dr. Christian, von Hefenhofen, in Langnau am Albis	président du conseil d'administration	signature collective à deux
0			Sallmann, Lukas, von Amriswil, in Bassersdorf	membre du conseil d'administration	signature collective à deux
0			Schaltegger, Dr. Paul, von Amlikon-Bissegg, in Windisch	membre du conseil d'administration	signature collective à deux
0			Stebler, Jörg, von Nunningen, in Küsnacht ZH	membre du conseil d'administration	signature collective à deux
0			Counselnet AG (CH-170.3.020.414-6), in Baar	organe de révision	
0			Stebler-Straub, Corinne, von Langnau am Albis, in Küsnacht ZH	Fonction inconnue	signature collective à deux

XML

<Excerpt>

Les informations ci-dessus sont de nature purement informelle; elles sont fournies sans garantie et n'entraînent pas l'effet de publicité. Celui-ci revient à l'extrait certifié conforme et établi par le préposé compétent ainsi qu'au texte de la publication dans la Feuille officielle suisse du commerce (FOSC). Remarque: Il est possible que certains éléments graphiques (p.ex. radiations) ne soient pas représentés correctement par certains explorateurs.



Extrait complet Internet - Registre du commerce du canton de Solothurn

Numéro de registre	Nature juridique	Inscription	Radiation	Report 3/19 de: sur:
CH-260.3.000.019-3	Société anonyme (SA)	11.08.1890		

In	Ra	Raison sociale
1		Glutz Holding AG

Réf	Siège
1	Solothurn

In	Ra	Capital-actions (CHF)	Capital libéré (CHF)	Répartition des actions
1	3	3'500'000.00	3'500'000.00	7'000 Nomenaktien zu CHF 500.00
3		4'000'000.00	4'000'000.00	8'000 Nomenaktien zu CHF 500.00

In	Ra	Adresse
1		Segetzstrasse 15 4500 Solothurn

In	Ra	Capital participation (CHF)	Capital libéré (CHF)	Bons de participation (BP)

In	Ra	But
1		Beteiligung an andern Unternehmungen sowie deren Finanzierung. Die Gesellschaft kann Liegenschaften erwerben, belasten und veräussern.

In	Ra	Adresse postale

In	Ra	Observations
3		Mitteilungen die Aktionäre: brieflich.
3		Die Uebertragbarkeit der Nomenaktien ist nach Massgabe der Statuten beschränkt.

Réf	Date des statuts
1	20.09.1991
3	22.08.1996

In	Ra	Faits particuliers

In	Ra	Faits particuliers

Réf	Organe de publication
1	SHAB

In	Ra	Succursale (s)

In	Ra	Succursale (s)

S	Réf	No journal	Date journal	FOSC	Date FOSC	Page / Id
SO	1		Ersterfassung	28	09.02.1995	774
SO	2	200	22.04.1996	93	14.05.1996	2775
SO	3	441	29.08.1996	175	10.09.1996	5457
SO	4	371	09.07.1997	145	31.07.1997	5494
SO	5	610	01.12.1997	240	12.12.1997	8963
SO	6	125	14.03.2000	56	20.03.2000	1861
SO	7	1253	27.04.2002	84	02.05.2002	14 / <u>453774</u>
SO	8	1078	02.03.2006	47	08.03.2006	13 / <u>3278190</u>

S	Réf	No journal	Date journal	FOSC	Date FOSC	Page / Id
SO	9	310	23.01.2007	19	29.01.2007	13 / <u>3748274</u>
SO	10	1670	07.04.2009	71	15.04.2009	16 / <u>4973170</u>
SO	11	4299	10.08.2009	156	14.08.2009	16 / <u>5197614</u>
SO	12	4723	07.09.2009	176	11.09.2009	13 / <u>5243304</u>
SO	13	1184	12.02.2010	34	18.02.2010	14 / <u>5502712</u>
SO	14	5330	24.11.2010	233	30.11.2010	14 / <u>5916578</u>
SO	15	4105	09.11.2011	221	14.11.2011	<u>6414450</u>

In	Mo	Ra	Indications personnelles	Fonction	Mode de signature
1		2	Steger, Alfons, von Altstätten, in Emmen	directeur	signature collective à deux
1		5	Riedweg, Peter, von Menznau, in Koppigen	directeur adjoint	signature collective à deux
1		2m	Glutz-Blotzheim, Anton, von Solothurn, in Solothurn	vice-président	signature collective à deux
1			von Segesser, Philipp, von Luzern, in Luzern	membre	signature collective à deux
1		7m	Vicura Treuhand-Gesellschaft, in Solothurn	organe de révision	
1		5m	Rothenbühler, Fredi, von Günsberg, in Oberdorf SO	vice-directeur	signature collective à deux
1		14	Isch, Dr. Ulrich, von Nennigkofen, in Nennigkofen	président	

In	Mo	Ra	Indications personnelles	Fonction	Mode de signature
1		5	Guldimann, Roland, von Horriwil, in Subingen		signature collective à deux- procuration collective à deux-
		2	Glutz-Blotzheim, Anton, von Solothurn, in Crans-sur-Sierre	vice-président	signature collective à deux
4		15	Becker, René, von Schaffhausen, in Diessenhofen	membre	signature collective à deux-
4		14	Egli, Werner, von Zürich und Herrliberg, in Hüntwangen	membre	signature collective à deux-
		5	9 Rothenbühler, Fredi, von Oberdorf SO, in Günsberg	vice-directeur	signature collective à deux-
6			Jäggi, Kurt, von Halten, in Biberist		procuration collective à deux
6			Luder, Heinz, von Höchstetten, in Solothurn		procuration collective à deux
	7	13m	BDO Visura, in Solothurn	organe de révision	
8		11	Fischer, Christian, von Egerkingen, in Neuendorf		procuration collective à deux-
10			Sihn, Prof. Dr. Wilfried, deutscher Staatsangehöriger, in Wien (AT)	administrateur	signature collective à deux
12		14m	Strausak, Theo, von Lohn-Ammannsegg, in Solothurn	administrateur	signature collective à deux-
		13	BDO AG, in Solothurn (CH-260.9.000.017-8)	organe de révision	
		14	Strausak, Theo, von Lohn-Ammannsegg, in Solothurn	président	signature collective à deux
14			Iwonski-Bozó, Volker, österreichischer Staatsangehöriger, in Luzern	membre	signature collective à deux

XML

<Excerpt>

Les informations ci-dessus sont de nature purement informelle; elles sont fournies sans garantie et n'entraînent pas l'effet de publicité. Celui-ci revient à l'extrait certifié conforme et établi par le préposé compétent ainsi qu'au texte de la publication dans la Feuille officielle suisse du commerce (FOSC). Remarque: Il est possible que certains éléments graphiques (p.ex. radiations) ne soient pas représentés correctement par certains explorateurs.

Si vous avez un problème avec notre serveur vous pouvez nous [envoyer un message électronique](#)

ANEXO IV

**Países con los que el Reino de España tiene firmado y
ratificado Convenios para evitar la doble imposición
internacional**

ANEXO IV

Países con los que el Reino de España tiene firmado y ratificado Convenios para evitar la doble imposición internacional¹

País	Fecha de firma	Publicación en el Boletín Oficial del Estado
Albania	02-07-2010	15-03-2011
Alemania ²	05-12-1966	08-04-1968
Arabia Saudí	19-06-2007	14-07-2008
Argelia	07-10-2002	22-07-2005
Argentina	21-07-1992	09-09-1994
Armenia	16-12-2010	17-04-2012
Australia	24-03-1992	29-12-1992
Austria ³	20-12-1966	06-01-1968
Azerbaiján ⁴	25-05-210	No ha entrado en vigor
Barbados	01-12-2010	14-09-2011
Bélgica ⁵	14-06-1995	04-07-2003
Bielorrusia ⁶	03-06-2011	No ha entrado en vigor
Bolivia	30-06-1997	10-12-1998
Bosnia y Herzegovina	05-02-2008	05-11-2010
Brasil ⁷	14-11-1974	31-12-1975

¹Fuente: Ministerio de Hacienda y Administraciones públicas. Convenios actualizados al 30 de julio de 2012.

<http://www.minhap.gob.es/es->

[ES/Normativa%20y%20doctrina/Normativa/CDI/Paginas/CDI_Alfa.aspx](http://www.minhap.gob.es/es-ES/Normativa%20y%20doctrina/Normativa/CDI/Paginas/CDI_Alfa.aspx)

² Este Convenio ha sido modificado, por última vez, en fecha 03 de febrero de 2011 con efecto a partir de 30 de julio de 2012.

³ Este Convenio ha sido modificado, por última vez, en fecha 24 de febrero de 1995, publicado en el B.O.E., el 02 de octubre de 1995, con efectos a partir de 1 de noviembre de 1995.

⁴ Ver convenio para evitar la doble imposición entre España y la Unión de Repúblicas Socialistas Soviéticas.

⁵ El primer Convenio data de fecha 24 de septiembre de 1970, con efectos a partir del 8 de octubre de 1972.

⁶ Se aplica convenio de España con la Unión de Repúblicas Socialistas Soviéticas.

⁷ Este Convenio ha sido modificado en fecha 22 de septiembre de 2003 con efecto a partir de la misma fecha.

Bulgaria	06-03-1990	12-07-1991
Canadá	23-11-1976	06-02-1981
Chile	07-07-2003	02-02-2004
China	22-11-1990	25-06-1992
Colombia	31-03-2005	28-10-2008
Corea del Sur	17-01-1994	15-12-1994
Costa Rica	04-03-2004	01-01-2011
Croacia	19-05-2005	23-05-2006
Cuba	03-02-1999	10-01-2001
Ecuador	20-05-1991	05-05-1993
Egipto	10-06-2005	11-07-2006
El Salvador	07-07-2008	05-06-2009
Emiratos Árabes Unidos	05-03-2006	23-01-2007
Eslovaquia	08-05-1980	14-07-1981
Eslovenia	23-05-2001	28-06-2002
Estados Unidos	22-02-1990	22-12-1990
Estonia	03-09-2003	03-02-2005
Filipinas	14-03-1989	15-12-1994
Finlandia ⁸	15-11-1967	11-12-1968
Francia ⁹	10-10-1995	12-06-1997
Georgia	07-06-2010	01-06-2011
Grecia ¹⁰	04-12-2000	02-10-2002
Hong Kong	01-04-2011	14-04-2012

⁸ Este Convenio ha sido modificado, por última vez, en fecha 27 de abril de 1990 con efecto a partir de 27 de febrero de 1991.

⁹ Este convenio ha sido renegociado y publicado en el B.O.E., el 06 de agosto de 2009. Francia y España también tienen firmado un Convenio para evitar la doble imposición de impuestos sobre sucesión de fecha 8 de enero de 1963 con efecto a partir de 29 de noviembre de 1963.

¹⁰ Grecia y España también tienen firmado un Convenio para evitar la doble imposición de impuestos sobre sucesión de fecha 6 de marzo de 1919 con efecto a partir de 18 de noviembre de 1920.

Hungría	09-07-1984	24-11-1987
India	08-02-1993	07-02-1995
Indonesia	30-05-1995	14-01-2000
Irán	19-07-2003	02-10-2006
Irlanda	10-02-1994	27-12-1994
Islandia	22-01-2002	18-10-2002
Israel	30-11-1999	10-01-2001
Italia	08-09-1977	22-12-1980
Jamaica	08-07-2008	12-05-2009
Japón	13-02-1974	02-12-1974
Kazajistán	02-07-2009	03-06-2011
Kirguizistán ¹¹	01-03-1985	22-09-1986
Kuwait	26-05-2008	No ha entrado en vigor
Letonia	04-09-2003	10-01-2005
Lituania	22-07-2003	02-02-2004
Luxemburgo ¹²	03-06-1986	04-08-1987
Macedonia	20-06-2005	03-01-2006
Malasia	24-05-2006	13-02-2008
Malta	08-11-2005	07-09-2006
Marruecos	10-07-1978	22-05-1985
México	24-07-1992	27-10-1994
Moldavia	08-10-2007	11-04-2009
Namibia	04-02-2005	No ha entrado en vigor
Nigeria	23-06-2009	No ha entrado en vigor
Noruega ¹³	06-10-1999	10-01-2001

¹¹ Se aplica convenio de España con la Unión de Repúblicas Socialistas Soviéticas.

¹² Este Convenio ha sido modificado en fecha 10 de noviembre de 2009 y publicado en el B.O.E., el 31 de mayo de 2010.

¹³ El primer Convenio data de 25 de abril de 1963, con efecto a partir de 24 de abril de 1964.

Nueva Zelanda	28-07-2005	11-10-2006
Omán	16-11-2011	No ha entrado en vigor
Países Bajos	16-06-1971	16-10-1972
Pakistán	02-06-2010	16-05-2011
Panamá	07-10-2010	04-07-2011
Perú	06-04-2006	No ha entrado en vigor
Polonia	15-11-1979	15-06-1982
Portugal	26-10-1993	07-11-1995
Reino Unido ¹⁴	21-10-1975	18-11-1976
República Checa	08-05-1980	14-07-1981
República Dominicana	16-11-2011	No ha entrado en vigor
Rumanía	24-05-1979	02-10-1980
Rusia	16-12-1998	06-07-2000
Senegal	05-12-2006	No ha entrado en vigor
Serbia	09-03-2009	25-01-2010
Singapur	18-10-2010	11-01-2012
Siria	08-05-2008	No ha entrado en vigor
Suráfrica	23-06-2006	15-02-2008
Suecia ¹⁵	16-06-1976	22-01-1977
Suiza ¹⁶	26-04-1966	03-03-1967
Tailandia	14-10-1997	09-10-1998
Tayikistán ¹⁷	01-03-1985	22-09-1986
Trinidad y Tobago	17-02-2009	08-12-2009

¹⁴ Este Convenio ha sido modificado, por última vez, en fecha 17 de mayo de 1995 con efecto a partir de 26 de mayo de 1995.

¹⁵ Suecia y España también tienen firmado un Convenio para evitar la doble imposición de impuestos sobre sucesión de fecha 25 de abril de 1963 con efecto a partir de 30 de diciembre de 1963.

¹⁶ Este Convenio ha sido modificado, por última vez, en fecha 29 de junio de 2006, publicado en el B.O.E. el 27 de marzo de 2007.

¹⁷ Se aplica convenio de España con la Unión de Repúblicas Socialistas Soviéticas.

Túnez	02-07-1982	03-03-1987
Turkmenistán ¹⁸	01-03-1985	22-09-1986
Turquía	05-07-2002	19-01-2004
Ucrania ¹⁹	01-03-1985	22-09-1986
Uruguay	09-02-2010	12-04-2011
Venezuela	08-04-2003	16-06-2004
Vietnam	07-03-2005	10-01-2006

Además España tiene firmado convenios de exoneración recíproca de impuestos sobre la actividad ligada al transporte aéreo y marítimo internacional con los siguientes países: Chile, Suráfrica, Venezuela.

¹⁸ Se aplica convenio de España con la Unión de Repúblicas Socialistas Soviéticas.

¹⁹ Se aplica convenio de España con la Unión de Repúblicas Socialistas Soviéticas.

ANEXO V

**Países con los que la Confederación Helvética tiene
firmado y ratificado Convenios para evitar la doble
imposición internacional**

ANEXO V

Países con los que la Confederación Helvética tiene firmado y ratificado Convenio para evitar la doble imposición internacional¹

País	Objeto	Fecha de firma	Entrada en vigor	Observaciones ²
Albania	R F	12-11-1999	21-12-2000	
	R F	C 11-08-1971	C 29-12-1972	
		P 17-10-1989		
		P 21-12-1992		
Alemania		P 12-03-2002		El último protocolo de modificación no está aún en vigor
		P 27-10-2010		
	S	C 30-11-1978	C 28-09-1980	
Antigua	R	N 20/26-08-1963		Ver Reino Unido (b)
Arabia Saudí	A R F	N 20-02-1999		1)
	R F	C 03-06-2006		
Argelia	A	C 17-03-1972	C 09-02-2009	El Convenio R F será aplicable a partir de 1-1-2010
	R F	23-04-1997		
	R F	P 23-11-2000		
Argentina	R F	P 07-08-2006	01-01-2001	
	M A R	N 13-01-1950		El protocolo de modificación no está aún en vigor
Armenia	R F	C 12-06-2006	07-11-2007	
Australia	R	C 28-02-1980	13-02-1981	

¹ Fuente: Departamento federal de finanzas. Administración federal de contribuciones. División de asuntos internacionales. Actualizado al 30-09-2011. <http://www.admin.ch/ch/f/rs/0.67.html>

² Abreviaciones: A: Navegación aérea; C: Convenio; E: Enmienda; F: Impuesto sobre el capital; M: Navegación marítima; N: Cambio de notas o de cartas; P: Protocolo, protocolo de negociación o protocolo de modificación; R: Impuesto sobre la renta; S: Impuesto sobre sucesiones.

1) Las disposiciones son aplicables, con excepción del impuesto en la fuente, con efecto retroactivo a los períodos fiscales que comiencen el 1 de enero de 1975 o posterior a esa fecha.

Austria	R F	C 30-01-1974	04-12-1974	Este protocolo de modificación se aplicará a partir del 01-01-2012
		P 18-01-1994		
		P 20-07-2000		
		P 21-03-2006	P 02-02-2007	
		P 03-09-2009	P 01-03-2011	
	S	C 30-01-1974	P 04-12-1974	
Azerbaiyán	R F	C 23-02-2006	C 13-07-2007	
Bahrein	A R F	C 09-11-2004	C 09-11-2004	
Bangladesh	R	C 10-12-2007	C 14-12-2009	
Barbados	R	N 20/26-08-1963		Ver Reino Unido (b)
Bielorrusia	R F	C 26-04-1999	C 28-12-1999	
Bélgica	R F	C 28-08-1978	C 26-09-1980	
Belize	R	N 20/26-08-1963		Ver Reino Unido (b)
Brasil	M A R	N 22-06-1956		
Bulgaria	R F	C 28-10-1991	C 10-11-1993	
Canadá	R F	C 05-05-1997	C 21-04-1998	El protocolo de modificación no está aún en vigor
		P 22-10-2010		
Chile	R F	C 02-04-2008	C 05-05-2010	Este Convenio es aplicable a partir de 01-01-2011
	A	C 01-06-2007	C 08-09-2009	
China	R F	C 06-07-1990	C 27-09-1991	
	A	C 12-11-1973	C 1975	

Colombia	R F	C 26-10-2007	C 09-09-2011	Este Convenio es aplicable a partir de 01-01-2012
Corea del sur	R	C 12-02-1980 P 28-12-2010	C 22-04-1981	Este protocolo de modificación no está aún en vigor
Costa de Marfil	R	C 23-11-1987	C 30-12-1990	
Croacia	R F	C 12-03-1999	C 20-12-1999	
Dinamarca ³	R F	C 23-11-1973 P 11-03-1997 P 21-08-2009	C 15-10-1974 P 22-11-2010	Este protocolo de modificación es aplicable a partir de 01-01-2011
	S	C 23-11-1973	C 15-10-1974	
Dominica	R	N 20/26-08-1963		Ver Reino Unido (b)
Ecuador	R F	C 28-11-1994	C 22-12-1995	
Egipto	R	C 20-05-1987	C 14-07-1988	
Emiratos Árabes Unidos	A R F	C 08-01-1992	C 08-01-1992	
Eslovaquia	R F	C 14-02-1997 P 08-02-2011	C 23-12-1997	Este protocolo de modificación no está aún en vigor
Eslovenia	R F	C 12-06-1996	C 01-12-1997	

³ El 20 de marzo de 1978 se acuerda extender la aplicación de este Convenio (R F S) a las Islas Feroe.

España	R F	C 26-04-1966	C 02-02-1967	Este protocolo de modificación no está aún en vigor
		P 29-06-2006	P 01-06-2007	
		P 27-07-2011		
Estados Unidos	R	C 02-10-1996	C 19-12-1997	Este protocolo de modificación no está aún en vigor
		P23-09-2009		
	S	C 09-07-1951	C 17-09-1952	
Estonia	R F	C 11-06-2002	C 12-07-2004	
Filipinas	R	C 24-06-1998	C 30-04-2001	
Finlandia	R F	C 16-12-1991	C 26-12-1993	Este protocolo será aplicable a partir del 01-01-2011
		P 19-04-2006		
		P 22-09-2009	P 19-12-2010	
Francia	S	C 27-12-1956	C 31-05-1957	Esta enmienda será aplicable a partir del 01-01-2011; para asistencia administrativa a partir del 01-01-2010
	R F	C 09-09-1966	C 26-07-1967	
		E 03-12-1969		
Francia		E 22-07-1997		Esta enmienda será aplicable a partir del 01-01-2011; para asistencia administrativa a partir del 01-01-2010
		E 27-08-2009	E 04-11-2010	
	S	C 31-12-1953	C 20-01-1955	
Gambia	R	N 20/26-08-1963		Ver Reino Unido (b)
Georgia	R F	C 16-06-2010	C 05-08-2011	Este Convenio será aplicable a partir del 01-01-2012

Ghana	R F	C 23-07-2008		
	Ganancias de capital		C 30-12-2009	
	M A	N 06-12-1963		
Grecia	R	C 16-06-1983	C 21-02-1985	Este protocolo de modificación no está aún en vigor
		P 04-11-2010		
Grenada	R	N 20/26-08-1963		Ver Reino Unido (b)
Hong Kong	R	C 06-12-2010		Este Convenio no está aún en vigor
Hungría	R F	C 09-04-1981	C 27-06-1982	
India	R	C 02-11-1994	29-12-1994	Este protocolo de modificación no está aún en vigor
		P 16-02-2000		
		P 30-08-2010		
Indonesia	R	C 29-08-1988	C 24-10-1989	Este protocolo será aplicable a partir del 01-01-2010
		P 08-02-2007	P 20-02-2009	
Irán	R F	C 27-10-2002	C 31-12-2003	
	A	N 07-02-1957		
Irlanda	R F	C 08-11-1966	C 16-02-1968	
		P 24-10-1980	P 25-04-1984	
Islandia	R F	C 03-06-1988	C 20-06-1989	
Islas Vírgenes Británicas	R	N 20/26-08-1963		Ver Reino Unido (b)
Israel	R F	C 02-07-2003	C 22-12-2003	No publicado
	A	N 09-10-1951		

Italia	R F	C 09-03-1976	C 27-03-1979	
		P 28-04-1978	P 28-04-1978	Convenio en materia de trabajadores fronterizos
	R	C 03-10-1974		
Jamaica	R	C 06-12-1994	C 27-12-1995	
Japón	R	C 19-01-1971	26-12-1971	Este protocolo de modificación no está aún en vigor
		P 21-05-2010		
Kazajstán	R F	C 21-10-1999	C 24-11-2000	Este protocolo de modificación no está aún en vigor
		P 03-09-2010		
Kenia	A R	N 30-10-1973		
Kirguizistán	R F	C 26-01-2001	C 05-06-2002	
Kuwait	R F	C 16-02-1999	C 31-05-2000	
Letonia	R F	C 31-01-2002	C 18-12-2002	
Líbano	M A R	N 11-09-1957		
Liechtenstein	R	C 22-06-1995		Convenio limitado a ciertas cuestiones fiscales
Lituania	R F	C 27-05-2002	C 18-12-2002	
Luxemburgo	R F	C 21-01-1993	C 19-02-1994	Esta enmienda será aplicable a partir del 01-01-2011
		E 25-08-2009	E 19-11-2010	
Macedonia	R F	C 14-04-2000	C 27-12-2000	
Malasia	R	C 30-12-1974	C 08-01-1976	
Malawi	R	N 03-05-1965		Ver Reino Unido (a)

Malta	M A R F	N 30-03-1987		
	R	C 25-02-2011		Este Convenio no está aún en vigor
Marruecos	R	C 31-03-1993	C 27-07-1995	
México	R	C 03-08-1993 P 18-09-2009	C 08-09-1994 P 23-12-2010	Este protocolo será aplicable a partir del 01-01-2011
Moldavia	R F	C 13-01-1999	C 22-08-2000	
Mongolia	R F	C 20-09-1999	C 25-06-2002	
Montenegro	R F	C 13-04-2005	C 05-05-2006	Se aplica el mismo Convenio a Serbia
	R F	C 07-09-1987 P 12-04-2005	C 02-05-1989	
Noruega	S	P 31-08-2009 C 07-12-1956	P 22-12-2010 C 03-07-1957	Este protocolo será aplicable a partir del 01-01-2011
Nueva Zelanda	R	C 06-06-1980	C 21-11-1981	
Omán	R F A	C 03-11-2007	C 01-06-2009	
	R F	C 12-11-1951	C 09-01-1952	
	R F	C 22-06-1966		Modifica el Convenio de 1951
Países Bajos ⁴	R	C 26-02-2010		Reemplaza el Convenio de 1951. Este Convenio no está aún en vigor
	S	C 12-11-1951	C 09-01-1952	

⁴ Países Bajos y Suiza también tienen firmado un Convenio para evitar la doble imposición de impuestos sobre sucesión de fecha 12 de noviembre de 1951 con efecto a partir de 9 de enero de 1952.

Pakistán	R	C 19-07-2005	C 24-11-2008	
Polonia	M A R F	N 13-06-1961		
	R F	C 02-09-1991	C 25-09-1992	Este protocolo de modificación no está aún en vigor
		P 20-04-2010		
Portugal	R F	C 26-09-1974	C 17-12-1975	
Qatar	A R	C 30-11-2008	C 09-04-2009	Este Convenio se aplica a partir del 01-01-2011
	R	C 24-09-2009	C 15-12-2010	
Reino Unido ⁵	R	C 30-09-1954	C 23-02-1955	Este Convenio se aplica a ciertos territorios ⁶
(a)	R	N 30-05-1961		Extensión del Convenio de 1954 a Malawi y Zambia
		N 7-05-1965		
(b)	R	N20/26-08-1963		Extensión del Convenio de 1954 a diversos territorios ⁷
	R	C 08-12-1977	C 07-10-1978	
		P 05-03-1981		
		P 17-12-1993		
		P 26-06-2007	P 22-11-2008	Este protocolo se aplicó a partir del 01-01-2009 ⁸

⁵ Durante este año 2011 se espera que comiencen las negociaciones para la firma de un nuevo protocolo sobre cooperación en materia de cuentas suizas no declaradas por ciudadanos británicos y otras informaciones relacionadas con inversiones en bancos suizos.

⁶ Antigua, Barbados, Belize, Dominica, Gambia, Grenada, Islas Vírgenes Británica, Malawi, Montserrat, San Cristóbal, Nevis y Anguilla, Santa Lucía, San Vicente y Zambia.

⁷ Antigua, Barbados, Belize, Dominica, Gambia, Grenada, Islas Vírgenes Británica, Malawi, Montserrat, San Cristóbal, Nevis y Anguilla, Santa Lucía, San Vicente y Zambia.

⁸ La principal modificación al Convenio se refiere a la eliminación del impuesto en origen de los dividendos, siempre que el beneficiario de dichos dividendos posea una participación sustancial (10%) en la sociedad que distribuye los dividendos. El protocolo también modifica el artículo referente al intercambio de información, y se estipula que, en el futuro se intercambiará

		P-07-09-2009	P 15-12-2010	Este protocolo se aplica a partir del 01-01-2011. Para procedimientos de arbitraje a partir del 15-12 de 2013
	S	C 12-06-1956 P 17-12-1993	C25-02-1957 P 06-03-1995	
República Checa	R F	C 04-12-1995	C 23-10-1996	
República del Congo	M A R F	N 29-06-1959		Se aplica igualmente a Burundi y Ruanda
Ruanda	M A R F	N 29-06-1959		Ver República del Congo
Rumanía	R F	C 25-10-1993 P 28-02-2011	C 27-12-1994	Este protocolo de modificación no está aún en vigor
Rusia	M A R F R F	N 18-01-1968 C 15-11-1995 P 24-09-2011	C 18-04-1997	Este protocolo de modificación no está aún en vigor
San Cristóbal, Nevis & Anguilla	R	N 20/26-08-1963		Ver Reino Unido (b)
Santa Lucía	R	N 20/26-08-1963		Ver Reino Unido (b)
San Vicente	R	N 20/26-08-1963		Ver Reino Unido (b)

información en casos de fraude fiscal.

Serbia	R F	C 13-04-2005	C 05-05-2006	Se aplica el mismo Convenio a Montenegro
Singapur	R F R	C 25-11-1975 C 24-02-2011	C 17-12-1976	Reemplaza el Convenio de 1975. Este Convenio no está aún en vigor
Suráfrica	R	C 03-07-1967 C 08-05-2007	C 27-01-2009	El nuevo Convenio es aplicable a partir del 1-1-2010
Sri Lanka	R F	C 11-01-1983	C 14-09-1984	
Suecia	R F S	C 07-05-1965 P 10-03-1992 P 28-02-2011 C 07-02-1979	C 06-06-1966 P 01-10-1993 C 11-11-1985	Este protocolo de modificación no está aún en vigor
Tailandia	R	C 12-02-1996	C 19-12-1996	
Tayikistán	R F	C 23-06-2010		Este Convenio no está aún en vigor
Togo	A	C 03-12-1980		
Trinidad y Tobago	R	C 01-02-1973	C 20-03-1974	
Túnez	R	C 10-02-1994	C 28-04-1995	
Turquía	A R R	N 29-06-1990 C 22-05-2008 C 18-06-2010		Reemplaza el Convenio de 2008. Este Convenio no está aún en vigor
Ucrania	R F	C 30-10-2000	C 22-02-2002	

Uruguay	M A R	N 30-12-1965	
	R	C 18-10-2010	Este Convenio no está aún en vigor
Uzbekistán	R F	C 03-04-2002	C 15-08-2003
Venezuela	M A	C 07-11-1985	
	R F	C 20-12-1996	C 23-12-1997
Vietnam	R F	C 06-05-1996	C 12-10-1997
Zaire			Ver República del Congo
Zambia	R	N 30-05-1961	
		N 14-10-1965	

Negociaciones en curso con los siguientes países:

Suráfrica , Arabia Saudí, Australia (revisión del Convenio de 1980), Bélgica (revisión del Convenio de 1978), Brasil, China (revisión del Convenio de 1990), Colombia (protocolo de revisión), Corea del Norte (proyecto de Convenio), Costa Rica (proyecto de Convenio), Emiratos Árabes Unidos (proyecto de Convenio), Irlanda (protocolo de revisión), Israel (revisión del Convenio de 2003), Italia (Revisión del Convenio de 1976), Libia, Perú (proyecto de Convenio), Portugal (revisión del Convenio de 1974), República Checa (revisión del Convenio de 1995), Senegal, Eslovenia (revisión del Convenio de 1996), Siria, Ucrania (revisión del Convenio de 2000), Zimbabwe (proyecto de Convenio).

Otros Convenios:

Con Alemania

Convenio del cantón de Argovie (07-08-1929) y de Zurich (11-07-1931) concerniente a la imposición de las empresas hidroeléctricas sobre el río Rin.

Declaración de reciprocidad de los cantones de Appenzell Interior, Appenzell Exterior, Basiela-Ville, Grisons, San Gallen, Lucerna,

Soleure, Nidwald, Thurgovie, Uri, Vaud y Zoug concerniente a los impuestos sobre sucesiones.

Con Estados Unidos

Declaración de reciprocidad de los cantones de Basiela-Ville y Zurich concerniente a los impuestos sobre sucesiones.

Con Francia

Protocolo de negociación del 10-02-1955 concerniente al impuesto francés de valor añadido sobre derechos de licencia.

Convenio con el cantón de Ginebra (29-01-1973) concerniente a la compensación financiera a favor de las comunidades francesas limítrofes.

Declaración de reciprocidad del cantón de Soleure concerniente al impuesto sobre sucesiones.

Convenio de 22 cantones concerniente al tratamiento fiscal de las liberalidades y donaciones (30-10-1979).

Convenio de los cantones de Berna, Soleure, Basilea-Ville, Basilea-Campagne, Vaud, Valais, Neuchâtel y Jura relativo a la imposición de trabajadores fronterizos (11-04-1983/05-09-1985).

Con Israel

Declaración de reciprocidad del canton de Basilea-Ville concerniente al impuesto sobre sucesiones.

Con Italia

Convenio (31-07-1935) concerniente a la exoneración fiscal de las escuelas.

Convenio (03-10-1974) concerniente a la imposición de trabajadores fronterizos.

Con Liechtenstein

Declaración de reciprocidad de los cantones de Friburgo, Grisons, San Gallen y Schaffhouse concerniente a la imposición de sucesiones.

Con Reino Unido

Convenio con el cantón de Vaud (27-08-1872) en materia de sucesiones. Abrogado y sólo se aplica a determinados casos particulares.

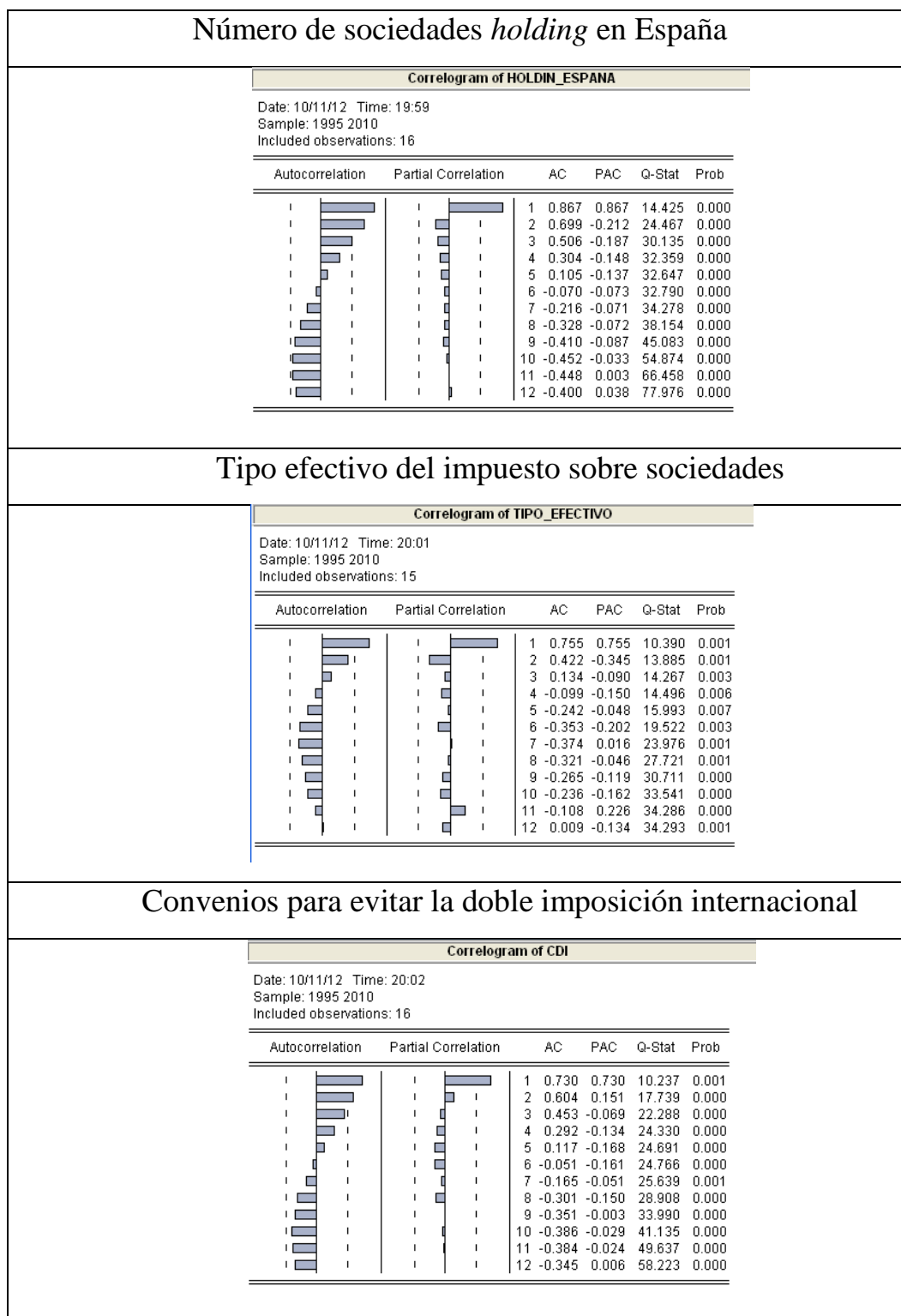
ANEXO VI

**Anexos econométricos del modelo para el caso de
España**

ANEXO VI

Anexos econométricos del modelo para España

Figura 1. Correlogramas de las series



Libertad fiscal

Correlogram of LIBERTAD_FISCAL

Date: 10/11/12 Time: 20:06
 Sample: 1995 2010
 Included observations: 16

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
		1	0.750	0.750	10.809	0.001
		2	0.547	-0.037	16.956	0.000
		3	0.431	0.077	21.071	0.000
		4	0.303	-0.088	23.273	0.000
		5	0.093	-0.265	23.498	0.000
		6	-0.140	-0.270	24.059	0.001
		7	-0.171	0.198	24.998	0.001
		8	-0.189	-0.008	26.290	0.001
		9	-0.324	-0.252	30.598	0.000
		10	-0.449	-0.205	40.292	0.000
		11	-0.380	0.176	48.630	0.000
		12	-0.332	-0.129	56.569	0.000

Libertad para hacer negocio

Correlogram of LIBERTADENEGOCIO

Date: 10/11/12 Time: 20:03
 Sample: 1995 2010
 Included observations: 16

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
		1	0.755	0.755	10.938	0.001
		2	0.516	-0.124	16.423	0.000
		3	0.258	-0.203	17.902	0.000
		4	0.044	-0.099	17.949	0.001
		5	-0.138	-0.124	18.449	0.002
		6	-0.166	0.163	19.242	0.004
		7	-0.194	-0.106	20.441	0.005
		8	-0.221	-0.148	22.202	0.005
		9	-0.249	-0.094	24.750	0.003
		10	-0.277	-0.109	28.421	0.002
		11	-0.304	-0.047	33.750	0.000
		12	-0.228	0.137	37.504	0.000

Tabla 1, 2 y 3. *Test de raíz unitaria de la variable “Número de sociedades holding en España”*

Null Hypothesis: HOLDIN_ESPANA has a unit root
 Exogenous: None
 Lag Length: 1 (Fixed)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.723974	0.0800
Test critical values:		
1% level	-2.728252	
5% level	-1.966270	
10% level	-1.605026	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations
 and may not be accurate for a sample size of 15

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(HOLDIN_ESPANA)
 Method: Least Squares
 Date: 10/01/12 Time: 16:35
 Sample: 1996 2010
 Included observations: 15

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
HOLDIN_ESPANA(-1)	-0.021722	0.012600	-1.723974	0.1084
D(HOLDIN_ESPANA(-1))	1.146338	0.133886	8.562021	0.0000
R-squared	0.718171	Mean dependent var		55.66667
Adjusted R-squared	0.696492	S.D. dependent var		33.56373
Durbin-Watson stat	2.056998			

Null Hypothesis: D(HOLDIN_ESPANA) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Fixed)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.360703	0.9784
Test critical values:		
1% level	-4.728363	
5% level	-3.759743	
10% level	-3.324976	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations
 and may not be accurate for a sample size of 15

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(HOLDIN_ESPANA,2)
 Method: Least Squares
 Date: 09/28/12 Time: 17:48
 Sample: 1996 2010
 Included observations: 15

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(HOLDIN_ESPANA(-1))	-0.052088	0.144407	-0.360703	0.7246
C	20.94302	10.71591	1.954385	0.0744
@TREND(1996)	-2.767219	1.004600	-2.754549	0.0175
R-squared	0.410072	Mean dependent var		-1.400000
Adjusted R-squared	0.311750	S.D. dependent var		19.93489
F-statistic	4.170727	Durbin-Watson stat		2.354146
Prob(F-statistic)	0.042150			

Null Hypothesis: D(HOLDIN_ESPANA,2) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Fixed)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.719026	0.0114
Test critical values:		
1% level	-4.800080	
5% level	-3.791172	
10% level	-3.342253	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations
 and may not be accurate for a sample size of 14

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(HOLDIN_ESPANA,3)
 Method: Least Squares
 Date: 09/28/12 Time: 17:49
 Sample (adjusted): 1997 2010
 Included observations: 14 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(HOLDIN_ESPANA(-1),2)	-1.358405	0.287857	-4.719026	0.0006
C	31.72610	11.23160	2.824717	0.0165
@TREND(1996)	-4.526270	1.422595	-3.181699	0.0087
R-squared	0.669443	Mean dependent var		-0.571429
Adjusted R-squared	0.609342	S.D. dependent var		24.91436
F-statistic	11.13860	Durbin-Watson stat		2.013672
Prob(F-statistic)	0.002269			

Tabla 4 y 5. *Test de raíz unitaria de la variable “Tipo efectivo del impuesto sobre sociedades”*

Null Hypothesis: TIPO_EFECTIVO has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=3)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.309740	0.8408
Test critical values: 1% level	-4.800080	
5% level	-3.791172	
10% level	-3.342253	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations
 and may not be accurate for a sample size of 14

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(TIPO_EFECTIVO)
 Method: Least Squares
 Date: 10/12/12 Time: 12:44
 Sample (adjusted): 1997 2010
 Included observations: 14 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TIPO_EFECTIVO(-1)	-0.140049	0.106929	-1.309740	0.2170
C	4.884887	2.595065	1.882376	0.0865
@TREND(1995)	-0.241577	0.058087	-4.158907	0.0016
R-squared	0.613341	Mean dependent var		-0.244286
Adjusted R-squared	0.543039	S.D. dependent var		1.187355
F-statistic	8.724423	Durbin-Watson stat		2.124197
Prob(F-statistic)	0.005374			

Null Hypothesis: D(TIPO_EFECTIVO) has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 0 (Fixed)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.050440	0.0427
Test critical values:		
1% level	-2.754993	
5% level	-1.970978	
10% level	-1.603693	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations
and may not be accurate for a sample size of 13

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(TIPO_EFECTIVO,2)

Method: Least Squares

Date: 10/12/12 Time: 12:54

Sample (adjusted): 1998 2010

Included observations: 13 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(TIPO_EFECTIVO(-1))	-0.483807	0.235953	-2.050440	0.0628
R-squared	0.255299	Mean dependent var		-0.086154
Adjusted R-squared	0.255299	S.D. dependent var		1.196923
Durbin-Watson stat	2.252968			

Tabla 6, 7 y 8. *Test de raíz unitaria de la variable “Convenios para evitar la doble imposición Internacional”*

Null Hypothesis: CDI has a unit root
 Exogenous: None
 Lag Length: 0 (Fixed)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	3.777244	0.9996
Test critical values: 1% level	-2.728252	
5% level	-1.966270	
10% level	-1.605026	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations
 and may not be accurate for a sample size of 15

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(CDI)

Method: Least Squares

Date: 09/28/12 Time: 18:03

Sample: 1996 2010

Included observations: 15

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CDI(-1)	0.083401	0.022080	3.777244	0.0020
R-squared	0.152943	Mean dependent var		3.866667
Adjusted R-squared	0.152943	S.D. dependent var		4.748935
Durbin-Watson stat	1.736505			

Null Hypothesis: D(CDI) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Fixed)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.237684	0.1173
Test critical values: 1% level	-4.800080	
5% level	-3.791172	
10% level	-3.342253	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations
 and may not be accurate for a sample size of 14

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(CDI,2)

Method: Least Squares

Date: 09/28/12 Time: 18:07

Sample (adjusted): 1997 2010

Included observations: 14 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(CDI(-1))	-1.711258	0.528544	-3.237684	0.0079
C	0.754821	2.560645	0.294778	0.7737
@TREND(1996)	0.696872	0.293930	2.370875	0.0371
R-squared	0.539258	Mean dependent var		1.214286
Adjusted R-squared	0.455487	S.D. dependent var		5.780319
F-statistic	6.437275	Durbin-Watson stat		1.785830
Prob(F-statistic)	0.014093			

Null Hypothesis: D(CDI,2) has a unit root
 Exogenous: None
 Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=3)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.643666	0.0015
Test critical values: 1% level	-2.754993	
5% level	-1.970978	
10% level	-1.603693	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations
 and may not be accurate for a sample size of 13

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(CDI,3)
 Method: Least Squares
 Date: 09/28/12 Time: 18:12
 Sample (adjusted): 1998 2010
 Included observations: 13 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(CDI(-1),2)	-1.778626	0.488142	-3.643666	0.0034
R-squared	0.507928	Mean dependent var		1.461538
Adjusted R-squared	0.507928	S.D. dependent var		7.964666
Durbin-Watson stat	1.408166			

Tabla 9 y 10. *Test de raíz unitaria de la variable “Libertad fiscal”*

Null Hypothesis: LIBERTAD_FISCAL has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=3)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.207681	0.1201
Test critical values:		
1% level	-4.728363	
5% level	-3.759743	
10% level	-3.324976	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations
 and may not be accurate for a sample size of 15

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(LIBERTAD_FISCAL)
 Method: Least Squares
 Date: 09/28/12 Time: 18:30
 Sample: 1996 2010
 Included observations: 15

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LIBERTAD_FISCAL(-1)	-0.919659	0.286705	-3.207681	0.0075
C	41.65764	12.76389	3.263711	0.0068
@TREND(1996)	0.887901	0.297165	2.987902	0.0113
R-squared	0.461678	Mean dependent var		0.860000
Adjusted R-squared	0.371958	S.D. dependent var		2.370895
F-statistic	5.145747	Durbin-Watson stat		1.973049
Prob(F-statistic)	0.024336			

Null Hypothesis: D(LIBERTAD_FISCAL) has a unit root
 Exogenous: None
 Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=3)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.291321	0.0004
Test critical values:		
1% level	-2.740613	
5% level	-1.968430	
10% level	-1.604392	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations
 and may not be accurate for a sample size of 14

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(LIBERTAD_FISCAL,2)
 Method: Least Squares
 Date: 09/28/12 Time: 18:31
 Sample (adjusted): 1997 2010
 Included observations: 14 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LIBERTAD_FISCAL(-1))	-1.171767	0.273055	-4.291321	0.0009
R-squared	0.586020	Mean dependent var		-0.078571
Adjusted R-squared	0.586020	S.D. dependent var		4.015772
Durbin-Watson stat	2.024491			

Tabla 11 y 12. *Test de raíz unitaria de la variable “Libertad para hacer negocio”*

Null Hypothesis: LIBERTADENEGOCIO has a unit root
 Exogenous: None
 Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=3)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	0.587000	0.8316
Test critical values:		
1% level	-2.728252	
5% level	-1.966270	
10% level	-1.605026	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations
 and may not be accurate for a sample size of 15

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(LIBERTADENEGOCIO)
 Method: Least Squares
 Date: 10/12/12 Time: 18:16
 Sample (adjusted): 1996 2010
 Included observations: 15 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LIBERTADENEGOCIO(-1)	0.004909	0.008363	0.587000	0.5666
R-squared	-0.004720	Mean dependent var		0.386667
Adjusted R-squared	-0.004720	S.D. dependent var		2.332340
Durbin-Watson stat	2.172452			

Null Hypothesis: D(LIBERTADENEGOCIO) has a unit root
 Exogenous: None
 Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=3)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.812390	0.0010
Test critical values:		
1% level	-2.740613	
5% level	-1.968430	
10% level	-1.604392	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations
 and may not be accurate for a sample size of 14

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(LIBERTADENEGOCIO,2)
 Method: Least Squares
 Date: 10/12/12 Time: 18:17
 Sample (adjusted): 1997 2010
 Included observations: 14 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LIBERTADENEGOCIO(-1))	-1.062145	0.278603	-3.812390	0.0022
R-squared	0.527658	Mean dependent var		-0.071429
Adjusted R-squared	0.527658	S.D. dependent var		3.566388
Durbin-Watson stat	1.985970			

Tabla 13. *Estimaciones parciales sobre la localización de las sociedades holding en relación con la variable “Tipo efectivo”*

Dependent Variable: HOLDIN_ESPANA
 Method: Least Squares
 Date: 10/12/12 Time: 14:09
 Sample (adjusted): 1996 2010
 Included observations: 15 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TIPO_EFECTIVO	-55.90362	29.41419	-1.900567	0.0798
C	1878.085	639.8842	2.935039	0.0116
R-squared	0.217440	Mean dependent var		669.9333
Adjusted R-squared	0.157244	S.D. dependent var		308.9564
F-statistic	3.612153	Durbin-Watson stat		0.102705
Prob(F-statistic)	0.079762			

Figura 2. Series “Número de sociedades *holding*” (real, estimada y residuos del modelo) en relación con la variable “Tipo efectivo”

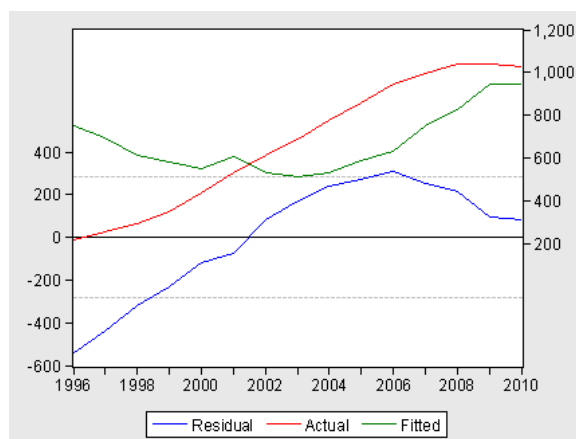


Tabla 14. *Estimaciones parciales sobre la localización de las sociedades holding en relación con la variable “Convenios para evitar la doble imposición”*

Dependent Variable: HOLDIN_ESPANA
 Method: Least Squares
 Date: 10/12/12 Time: 14:11
 Sample: 1995 2010
 Included observations: 16

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CDI	17.57610	1.692042	10.38751	0.0000
C	-269.3131	91.98315	-2.927853	0.0110
R-squared	0.885152	Mean dependent var		640.2500
Adjusted R-squared	0.876949	S.D. dependent var		321.2290
F-statistic	107.9003	Durbin-Watson stat		0.782384
Prob(F-statistic)	0.000000			

Figura 3. Series “Número de sociedades *holding*” (real, estimada y residuos del modelo) en relación con la variable “Convenios para evitar la doble imposición”

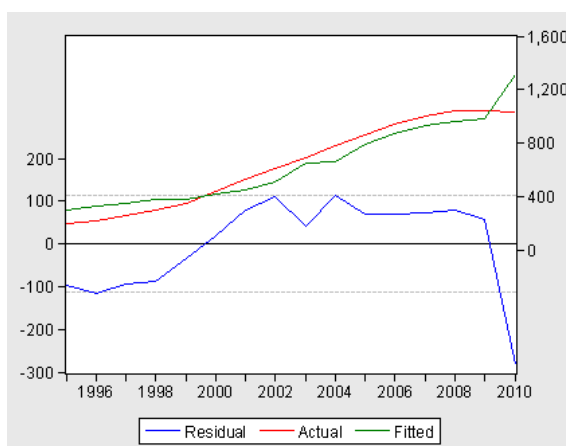


Tabla 15. *Estimaciones parciales sobre la localización de las sociedades holding en relación con la variable “Libertad fiscal”*

Dependent Variable: HOLDIN_ESPANA
 Method: Least Squares
 Date: 10/12/12 Time: 14:13
 Sample: 1995 2010
 Included observations: 16

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LIBERTAD_FISCAL	62.73584	6.161493	10.18192	0.0000
C	-2594.175	318.9549	-8.133360	0.0000
R-squared	0.881025	Mean dependent var		640.2500
Adjusted R-squared	0.872527	S.D. dependent var		321.2290
F-statistic	103.6715	Durbin-Watson stat		1.689793
Prob(F-statistic)	0.000000			

Figura 4. Series “Número de sociedades *holding*” (real, estimada y residuos del modelo) en relación con la variable “Libertad fiscal”

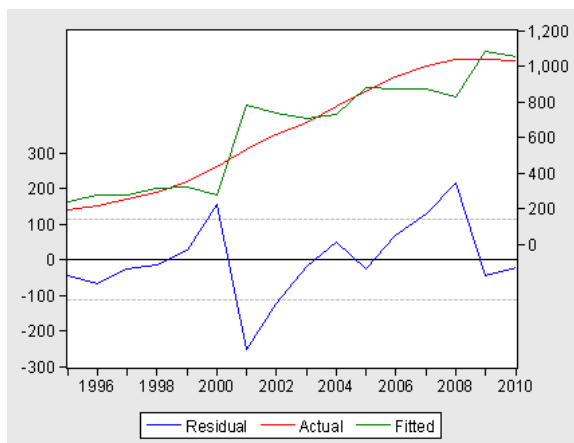


Tabla 16. *Test de Cointegración*

Date: 10/12/12 Time: 18:39
 Sample (adjusted): 1997 2010
 Included observations: 14 after adjustments
 Trend assumption: Linear deterministic trend
 Series: HOLDIN_ESPANA LIBERTAD_FISCAL
 LIBERTADENEGOCIO
 Lags interval (in first differences): 1 to 1

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.772531	35.81166	29.79707	0.0090
At most 1	0.529034	15.08127	15.49471	0.0576
At most 2 *	0.276941	4.539704	3.841466	0.0331

Trace test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Tabla 17. *Modelo definitivo*

Dependent Variable: DHOLDIN_ESPANA
 Method: Least Squares
 Date: 11/08/12 Time: 18:51
 Sample (adjusted): 1995 2010
 Included observations: 16 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DLIBERTAD_FISCAL	49.90582	6.606085	7.554524	0.0000
DLIBERTADENEGOCIO	26.02237	8.794690	2.958873	0.0104
R-squared	0.922159	Mean dependent var		27.01471
Adjusted R-squared	0.916599	S.D. dependent var		321.2290
Durbin-Watson stat	1.708539			

Tabla 18 y 19. *Tests de Chow*

Chow Breakpoint Test: 2000
 Null Hypothesis: No breaks at specified breakpoints
 Varying regressors: All equation variables
 Equation Sample: 1995 2010

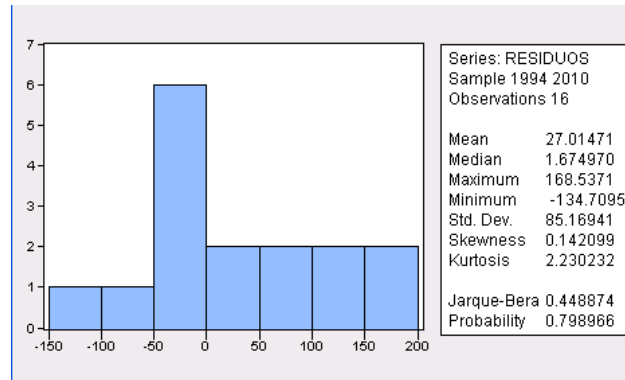
F-statistic	0.297103	Prob. F(2,12)	0.7483
Log likelihood ratio	0.773284	Prob. Chi-Square(2)	0.6793
Wald Statistic	0.594207	Prob. Chi-Square(2)	0.7430

Chow Breakpoint Test: 2001
 Null Hypothesis: No breaks at specified breakpoints
 Varying regressors: All equation variables
 Equation Sample: 1995 2010

F-statistic	0.354928	Prob. F(2,12)	0.7083
Log likelihood ratio	0.919537	Prob. Chi-Square(2)	0.6314
Wald Statistic	0.709855	Prob. Chi-Square(2)	0.7012

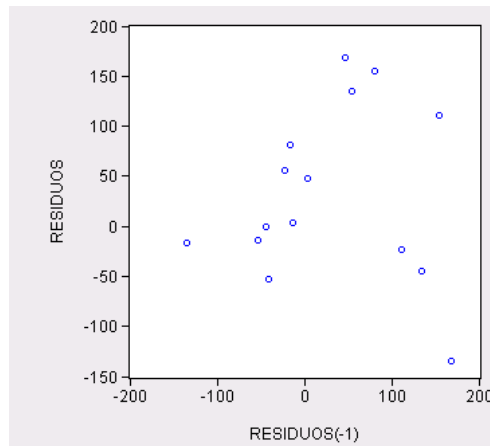
Contraste de hipótesis básicas

Figura 5. Análisis de los residuos. Contraste de normalidad y media nula



A partir de los valores de estadístico Jarque-Bera y su nivel de significación estadística los residuos del modelo son una variable aleatoria que sigue una distribución normal.

Figura 6. No autocorrelación



Para contrastar el cumplimiento de la hipótesis de no autocorrelación en el término de perturbación aleatoria, que supone el error cometido en una observación es independiente del correspondiente a cualquier otra observación, se aplicó el contraste estadístico de Durbin-Watson (1,71), pudiéndose verificar que éste se encontraba en la zona de no autocorrelación.

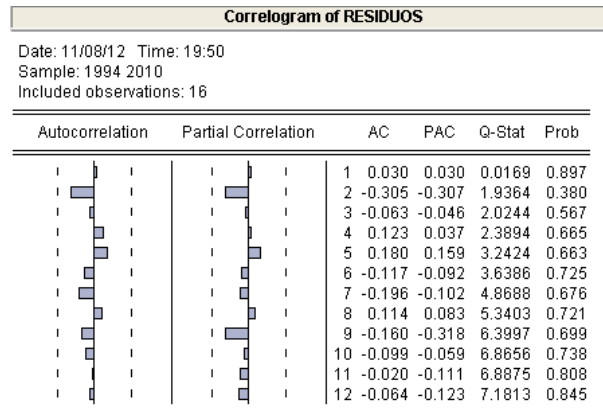
Tabla 20. *Contraste de Homocedasticidad. Test de White*

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	0.846407	Prob. F(3,12)	0.4946
Obs*R-squared	2.794339	Prob. Chi-Square(3)	0.4244
Scaled explained SS	1.610209	Prob. Chi-Square(3)	0.6571

Según el nivel de significación estadística (por encima del 5%) del estadístico Obs*R-squared rechaza la presencia de heterocedasticidad en el modelo.

Figura 7. Correlograma de residuos



Por último a partir del correlograma de los residuos y el contraste ADF se puede concluir que existe una relación lineal estable en el largo plazo entre las variables empleadas en el modelo.

ANEXO VII

Anexos econométricos del modelo para el caso de Suiza

ANEXO VII

Anexos econométricos del modelo para Suiza

Tabla 1. *Estimaciones parciales sobre la localización de las sociedades holding en relación con la variable Carga fiscal*

Dependent Variable: PORCENTAJE_SOC_HOLDING

Method: Least Squares

Date: 10/22/12 Time: 12:54

Sample: 1 19

Included observations: 19

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CARGA_FISCAL	-0.400133	0.219506	-1.822878	0.0860
C	10.69009	4.105253	2.604002	0.0185
R-squared	0.163505	Mean dependent var		3.349960
Adjusted R-squared	0.114299	S.D. dependent var		3.702510
F-statistic	3.322885	Durbin-Watson stat		1.994743
Prob(F-statistic)	0.085958			

Figura 1. “Porcentaje de sociedades holding” (real, estimada y residuos del modelo) en relación con la variable “Carga fiscal”

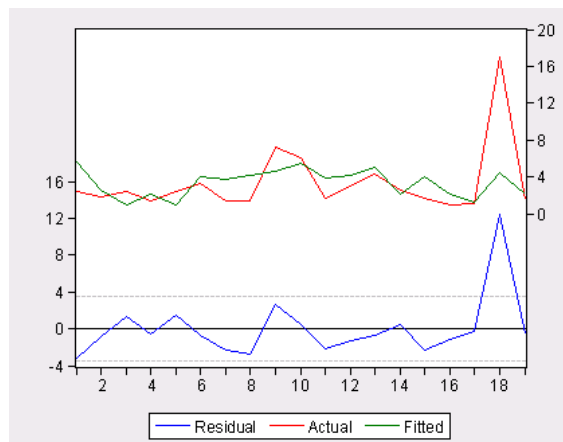


Tabla 2. *Estimaciones parciales sobre la localización de las sociedades holding en relación con la variable Bak_Taxation_Index*

Dependent Variable: PORCENTAJE_SOC_HOLDING
 Method: Least Squares
 Date: 10/22/12 Time: 12:55
 Sample: 1 19
 Included observations: 19

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BAK_TAXATION_INDEX	-0.447815	0.229349	-1.952547	0.0675
C	10.32409	3.658119	2.822239	0.0117
R-squared	0.183181	Mean dependent var		3.349960
Adjusted R-squared	0.135133	S.D. dependent var		3.702510
F-statistic	3.812439	Durbin-Watson stat		2.041467
Prob(F-statistic)	0.067541			

Figura 2. “Porcentaje de sociedades *holding*” (real, estimada y residuos del modelo) en relación con la variable “Bak_Taxation_Index”

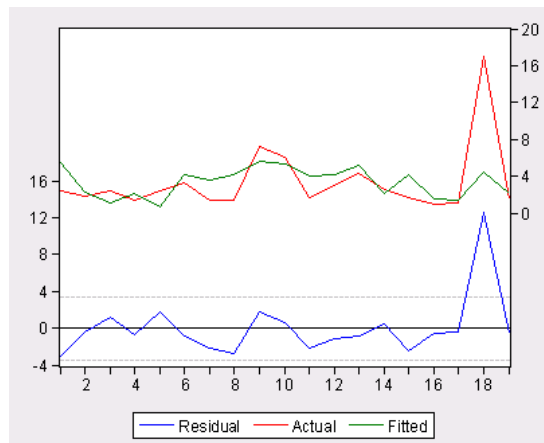


Tabla 3. *Estimaciones parciales sobre la localización de las sociedades holding en relación con la variable Índice de explotación del potencial fiscal*

Dependent Variable: PORCENTAJE_SOC_HOLDING
 Method: Least Squares
 Date: 10/22/12 Time: 12:53
 Sample: 1 19
 Included observations: 19

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
POTENCIAL_FISCAL	-0.124211	0.028156	-4.411476	0.0004
C	15.53833	2.826602	5.497175	0.0000
R-squared	0.533750	Mean dependent var		3.349960
Adjusted R-squared	0.506323	S.D. dependent var		3.702510
F-statistic	19.46112	Durbin-Watson stat		2.324885
Prob(F-statistic)	0.000382			

Figura 3. “Porcentaje de sociedades holding” (real, estimada y residuos del modelo) en relación con la variable “Índice de explotación del potencial fiscal”

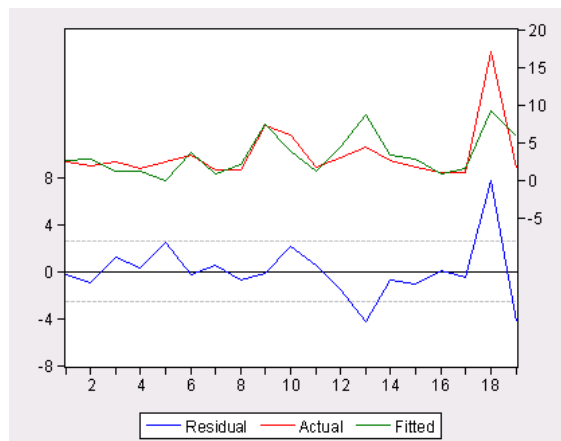


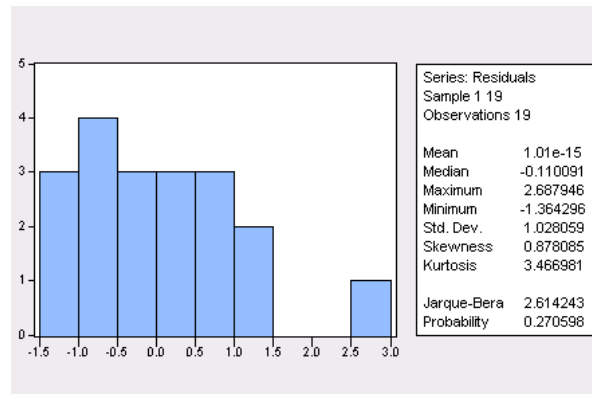
Tabla 4. *Modelo definitivo*

Method: Least Squares
 Date: 10/23/12 Time: 10:24
 Sample: 1 19
 Included observations: 19

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BAK_TAXATION_INDEX	-0.201482	0.081555	-2.470505	0.0260
ZOUG	14.07559	1.184677	11.88138	0.0000
NIDWALD	3.879717	1.240206	3.128284	0.0069
C	5.542763	1.334570	4.153220	0.0008
R-squared	0.922902	Mean dependent var		3.349960
Adjusted R-squared	0.907482	S.D. dependent var		3.702510
F-statistic	59.85242	Durbin-Watson stat		2.023068
Prob(F-statistic)	0.000000			

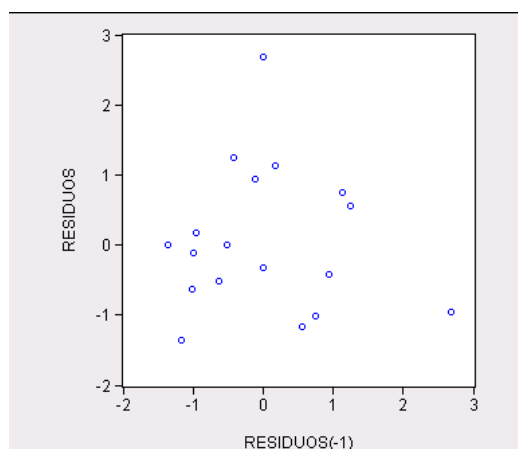
Contraste de hipótesis básicas

Figura 4. Análisis de los residuos. Contraste de normalidad y media nula



Al igual que para el caso de España, los estadísticos descriptivos relativos a los residuos del modelo señalan en primer lugar que la media de los residuos es igual cero y en segundo lugar que constituyen una variable aleatoria que sigue una distribución normal.

Figura 5. No Autocorrelación



Se aplicó de nuevo el contraste estadístico de Durbin-Watson (2,023), pudiéndose verificar que éste se encontraba en la zona de no autorrelación.

Tabla 5. *Contraste de Homocedasticidad. Test de White*

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	1.522821	Prob. F(4,14)	0.2491
Obs*R-squared	7.668958	Prob. Chi-Square(4)	0.1045
Scaled explained SS	5.895865	Prob. Chi-Square(4)	0.2071

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 10/31/12 Time: 06:42

Sample: 1 19

Included observations: 19

Collinear test regressors dropped from specification

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	23.35943	11.59828	2.014042	0.0636
BAK_TAXATION_INDEX	-2.678091	1.494965	-1.791407	0.0949
BAK_TAXATION_INDEX^2	0.077139	0.046493	1.659150	0.1193
BAK_TAXATION_INDEX*ZOUG	-0.121593	0.142989	-0.850363	0.4094
BAK_TAXATION_INDEX*NIDWAL				
D	-0.343300	0.199855	-1.717741	0.1079
R-squared	0.403629	Mean dependent var		1.001279
Adjusted R-squared	-0.192741	S.D. dependent var		1.615767
F-statistic	1.522821	Durbin-Watson stat		1.702346
Prob(F-statistic)	0.275110			

En este apartado se aplicó, al igual que en el modelo para España, el test de White, cuyos resultados se incluyen en los anexos. Tomando con base el nivel de significación estadística (por encima del 5%) del estadístico Obs*R-squared se rechaza la presencia de heterocedasticidad en el modelo.