

LA APLICACIÓN DE LA DIRECTIVA GLOBE A LAS INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA Y A OTRAS ENTIDADES DE INVERSIÓN

Alejandro Zubimendi Cavia

Profesor Ayudante Doctor

Universidad Complutense de Madrid

(España)

Title

The application of the GloBE Directive to collective investment institutions and other investment entities

Resumen

La reciente Directiva GloBE establece un nivel de imposición global mínimo del 15% para los grandes grupos multinacionales. Dicha directiva se hace eco de la iniciativa denominada «Pilar Dos» promovida por la OCDE en el marco del proyecto BEPS 2.0. La regulación de este nuevo impuesto mínimo global ha incorporado reglas especiales para preservar la neutralidad fiscal de las instituciones de inversión colectiva y para evitar el uso indebido de estas con la finalidad de evitar el gravamen mínimo global. La elevada complejidad técnica de tales normas hace necesario un estudio en profundidad para poder prever cuáles pueden ser las consecuencias tributarias derivadas de la transposición y aplicación de la directiva a las instituciones de inversión colectiva.

Palabras clave

Instituciones de inversión colectiva, neutralidad fiscal, Pilar Dos, imposición mínima global, Directiva GloBE, OCDE, Unión Europea, Impuesto sobre Sociedades.

Abstract

The recent GloBE Directive establishes a global minimum taxation level of 15% for large multinational groups. This directive echoes the so-called «Pillar Two» initiative promoted by the OECD in the framework of the BEPS 2.0 project. The regulation of this new global minimum tax has incorporated special rules to preserve the tax neutrality of collective investment institutions and to prevent their misuse to avoid the global minimum tax. The high technical complexity of such rules makes necessary an in-depth study in order to foresee the tax consequences derived from the

transposition and application of the directive to collective investment institutions.

Keywords

Collective investment institutions, tax neutrality, Pillar Two, global minimum level of taxation, GloBE Directive, OECD, European Union, corporate income tax.

Fecha de recepción: 3-07-2023/Fecha de aceptación: 5-10-2023/Fecha de revisión: 5-12-2023

Cómo referenciar: Zubimendi Cavia, A. (2023). La aplicación de la Directiva GloBE a las Instituciones de Inversión Colectiva y a otras entidades de inversión. *Revista Técnica Tributaria* (143), 81-122

SUMARIO

1. Introducción

1.1. Contexto y marco jurídico: el Pilar Dos de la OCDE y la Directiva GloBE

1.2. Funcionamiento de la Directiva GloBE: el Impuesto Complementario GloBE

2. Definición de entidades de inversión a efectos de la Directiva GloBE

2.1. Definición de entidades de inversión: tipología

2.2. Fondo de inversión (FI)

2.2.1. Comentario crítico

2.3. Instrumento de inversión inmobiliaria (REIV)

3. El ámbito de aplicación de la Directiva GloBE en relación con las entidades de inversión

3.1. Introducción: el artículo 2 de la Directiva GloBE

3.2. El perímetro del grupo a los efectos de la Directiva GloBE: las entidades de inversión como entidades constitutivas de un grupo

3.3. La cláusula de exclusión del artículo 2.3 de la Directiva GloBE en relación con las entidades de inversión

3.3.1. Alcance de la exclusión: entidades de inversión no controladas

3.3.2. Exclusión de un fondo de inversión que sea una entidad matriz última o un instrumento de inversión inmobiliaria que sea matriz última

3.3.3. Exclusión de otras entidades de inversión no controladas

4. Entidades de inversión que quedan dentro del alcance de la Directiva GloBE: las entidades de inversión controladas

4.1. Las entidades de inversión controladas y su exclusión ad hoc como sujetos pasivos del Impuesto Complementario GloBE

4.2. El régimen especial aplicable a las rentas insuficientemente gravadas obtenidas una entidad de inversión controlada

5. Conclusiones

6. Bibliografía

Este trabajo ha obtenido un accesit en la categoría de Docente – investigador en Derecho Tributario en la XXIV edición del Premio AEDAF 2023.

1. Introducción

1.1. Contexto y marco jurídico: el Pilar Dos de la OCDE y la Directiva GloBE

Se denomina «Pilar Dos» a la propuesta, emanada desde el Marco Inclusivo del Proyecto BEPS de la OCDE, de un impuesto mínimo global. Este denominado Pilar Dos se enmarca en una propuesta más amplia de dos pilares encaminados a superar los desafíos tributarios que ha supuesto la digitalización de la economía global¹. El Pilar Uno está orientado a superar las carencias del principio de plena competencia (*arm's length standard*) en el reparto territorial del beneficio empresarial de las multinacionales de base tecnológica, dando más peso a las jurisdicciones donde se encuentran los usuarios. Por el contrario, el Pilar Dos ha sido ideado con la finalidad de gravar suficientemente, con un nivel de imposición efectiva mínima del 15%, los beneficios extraordinarios (no vinculados a la sustancia económica) generados en una jurisdicción por un grupo multinacional².

Esta propuesta inicial de reforma del actual marco fiscal internacional se desarrolló a través de sucesivos informes y consultas públicas relacionadas con

1 Esta propuesta hunde sus raíces en el Plan de Acción contra la Erosión de la Base Imponible y el Traslado de Beneficios (Proyecto BEPS, por sus siglas en inglés) de 2013. En OCDE (2013), *Plan de Acción contra la Erosión de la Base Imponible y el Traslado de Beneficios*, OECD Publishing. La Acción 1 de este proyecto, dirigida a abordar los desafíos fiscales de la economía digital (OCDE [2015], *Addressing the Tax Challenges of the Digital Economy, Action 1–2015 Final Report*, OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Project, OECD Publishing) concluye que la economía digital contribuye a exacerbar los problemas de la erosión de la base imponible y el traslado de beneficios. Para ello, el resto de las acciones del Proyecto BEPS fueron diseñadas teniendo en cuenta estas nuevas realidades digitales. No obstante, la OCDE ya era consciente por entonces de que se necesitaba un enfoque disruptivo, que llevase el régimen fiscal internacional a un nuevo nivel de mayor alcance, ya que este no era capaz de dar respuesta efectiva a los desafíos que plantea la digitalización de la economía en combinación con la globalización. En la nota aprobada por el Marco Inclusivo de BEPS el 23 de enero de 2019 (OCDE [2019], *Addressing the Tax Challenges of the Digitalisation of the Economy-Policy Note*, p. 1) se resume el estado de la cuestión: «*The Action 1 Report found that the whole economy was digitalizing and, as a result, it would be difficult, if not impossible, to ring-fence the digital economy. The Action 1 Report also observed that, beyond BEPS, the digitalisation of the economy raised a number of broader direct tax challenges chiefly relating to the question of how taxing rights on income generated from cross-border activities in the digital age should be allocated among countries.*».

2 El Pilar Uno se basa en ir a la verdadera raíz del problema surgido de la digitalización, explorando nuevas formas de atribución de las potestades tributarias. Por el contrario, el Pilar Dos tiene una dimensión probablemente menos ambiciosa que el Pilar Uno en cuanto redefinir los cimientos del régimen fiscal internacional. Así, desde una dimensión más superficial, el Pilar Dos tiene como objetivo combatir los restantes efectos BEPS que plantea la digitalización de la economía.

cada uno de los dos Pilares³. En concreto, en diciembre de 2021, la OCDE publicó el informe sobre el Pilar Dos en el que se detalla el modelo de normas recomendadas para hacer frente a la erosión global de la base imponible (en adelante, Normas Modelo GloBE)⁴ y unos meses más tarde publicó, como acompañamiento a aquel y con fines de clarificación, los Comentarios a las Normas Modelo GloBE⁵ y los Ejemplos Ilustrativos⁶. Las Normas Modelo GloBE de la OCDE detallan las reglas recomendadas, basadas en la aplicación coordinada de un tipo impositivo efectivo mínimo global, que deben implementar los distintos Estados de la comunidad internacional en sus normativas internas.

En paralelo, y como es habitual en el ámbito de las propuestas anti-BEPS, la Comisión Europea se hizo eco de la propuesta de la OCDE a través de una propuesta de directiva⁷, también en diciembre de 2021. Tras arduas negociaciones entre los Estados Miembros, el 14 de diciembre de 2022 finalmente el Consejo de la Unión Europea aprobó la Directiva relativa a la garantía de un nivel mínimo global de imposición para los grupos de empresas multinacionales y los grupos nacionales de gran magnitud en la Unión (en adelante, Directiva GloBE)⁸. Los Estados Miembros deben haber transpuesto la Directiva GloBE antes del 31 de diciembre de 2023⁹ y aplicarán dichas medidas respecto de los periodos impositivos que comiencen a partir del 31 de diciembre de 2023¹⁰. No obstante, aplicarán la regla de beneficios insuficientemente gravados (RBIG) respecto de los ejercicios fiscales que comiencen a partir del 31 de diciembre de 2024.

3 Los llamados informes *Blueprint* desarrollan de manera extensiva los dos Pilares. Véase OCDE (2020), *Tax Challenges Arising from Digitalisation-Report on Pillar One Blueprint: Inclusive Framework on BEPS*, OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Project, OECD Publishing; y OCDE (2020), *Tax Challenges Arising from Digitalisation-Report on Pillar Two Blueprint: Inclusive Framework on BEPS*, OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Project, OECD Publishing.

4 OCDE (2021), *Tax Challenges Arising from the Digitalisation of the Economy-Global Anti-Base Erosion Model Rules (Pillar Two): Inclusive Framework on BEPS*, OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Project. «GloBE» refiere a «Global Anti-Base Erosión».

5 OCDE (2022), *Tax Challenges Arising from the Digitalisation of the Economy-Commentary to the Global Anti-Base Erosion Model Rules (Pillar Two)*. Los Comentarios a las Normas Modelo GloBE han sufrido ligeras modificaciones por el informe de la OCDE (2023), *Tax Challenges Arising from the Digitalisation of the Economy-Administrative Guidance on the Global Anti-Base Erosion Model Rules (Pillar Two)*, OECD/G20 Inclusive Framework on BEPS, OECD.

6 OCDE (2022), *Tax Challenges Arising from the Digitalisation of the Economy -Global Anti-Base Erosion Model Rules (Pillar Two) Examples*.

7 Propuesta de Directiva del Consejo sobre el establecimiento de un nivel mínimo global de imposición para los grupos multinacionales en la Unión, de 22 de diciembre de 2021, COM(2021) 823 final.

8 Directiva (UE) 2022/2523 del Consejo, de 14 de diciembre de 2022, relativa a la garantía de un nivel mínimo global de imposición para los grupos de empresas multinacionales y los grupos nacionales de gran magnitud en la Unión (DO L 328, 22.12.2022, pp. 1-58).

9 Artículo 56 de la Directiva GloBE.

10 Como excepción, el artículo 50 de la Directiva GloBE establece que los Estados Miembros en los que se ubiquen un número no superior a doce entidades matrices últimas de grupos en el ámbito de aplicación de la presente Directiva podrán optar por no aplicar la regla de inclusión de rentas (RIR) y la regla de beneficios insuficientemente gravados (RBIG) en los seis ejercicios fiscales consecutivos a partir del 31 de diciembre de 2023. Los Estados Miembros que elijan esta opción informarán a la Comisión a más tardar el 31 de diciembre de 2023. Cuando la entidad matriz última de un grupo de empresas multinacionales se ubique en un Estado Miembro que haya elegido la referida opción, los Estados Miembros distintos de aquel en el que se ubique la entidad matriz última se asegurarán de que las entidades constitutivas de dicho grupo de empresas multinacionales estén sujetas, en el Estado Miembro en el que se ubiquen, al importe de la RBIG atribuido a dicho Estado Miembro para los ejercicios fiscales a partir del 31 de diciembre de 2023.

Es importante mencionar que en el párrafo 24 de la Exposición de Motivos de la Directiva GloBE se declara expresamente que, al aplicar dicha Directiva, los Estados Miembros deben utilizar las Normas Modelo GloBE de la OCDE y las explicaciones y ejemplos de los Comentarios a las Normas Modelo GloBE «como fuente de ilustración o interpretación a fin de garantizar la coherencia en la aplicación en los distintos Estados miembros en la medida en que estas fuentes sean coherentes con la presente Directiva y el Derecho de la Unión».

1.2. Funcionamiento de la Directiva GloBE: el Impuesto Complementario GloBE

Para comprender las implicaciones de la aplicación de la Directiva GloBE a las instituciones de inversión colectiva y, en general, a las entidades de inversión, primero es importante conocer los mecanismos fundamentales de funcionamiento de la Directiva. Los distintos mecanismos propuestos, tanto en las Normas Modelo GloBE como en la Directiva GloBE, giran en torno a la aplicación de un tipo impositivo efectivo mínimo global sobre las rentas de los grupos de empresas¹¹.

Los mecanismos previstos son dos: *i)* una Regla de Inclusión de Rentas (RIR), que establece un gravamen complementario en la jurisdicción de una entidad matriz cuando los ingresos de una entidad filial, directa o indirecta, estén sujetos a *tributación baja*; y *ii)* una Regla sobre Beneficios Insuficientemente Gravados (RBIG), que establece un gravamen complementario en las jurisdicciones en las que operen las entidades del grupo, sobre la base de un reparto formula-rio, en la medida en que las rentas de las entidades del grupo sujetas a un bajo nivel de tributación no estén sujetas a imposición en virtud de una RIR. Así, la RBIG es aplicable únicamente en aquellos casos en que la renta «insuficientemente gravada» no haya sido gravada en virtud de una RIR, actuando como regla defensiva.

Ambas reglas tienen el mismo efecto, la imposición de un *gravamen complementario* (en adelante, el Impuesto Complementario GloBE) como consecuencia del insuficiente gravamen soportado por un grupo multinacional en la jurisdicción en la que dicho grupo obtenga rentas. De tal forma que se atribuirá el Impuesto Complementario GloBE a la jurisdicción en la que se obtengan las rentas insuficientemente gravadas (calculado sobre la Base Imponible GloBE originada en dicha jurisdicción), gravamen que será recaudado por las jurisdicciones de la entidad matriz o de cualquier otra entidad del grupo a quien corresponda aplicar las reglas RIR o RBIG:

$$\text{Impuesto Complementario GloBE} = \text{Beneficios extraordinarios de la Base GloBE}^{12} \times (15\% - \text{tipo impositivo efectivo})$$

11 Véase Pistone, P., Pinto Nogueira, J. F., Andrade, B., y Turina, A. (2020), «The OECD Public Consultation Document «Global Anti-Base Erosion (GloBE) Proposal-Pillar Two»: An Assessment», *Bulletin for International Taxation* 74, pp. 62-75.

12 El Impuesto Complementario GloBE solo se aplica sobre la parte de la Base Imponible GloBE que se corresponde con los beneficios extraordinarios. Así, queda excluida del Impuesto Complementario

Así, la naturaleza de ambas reglas es similar ya que ambas requieren que el contribuyente se impute, sobre la base de una *reatribución secundaria*¹³ de las potestades tributarias, las rentas obtenidas por otra entidad del grupo que han sido insuficientemente gravadas en su jurisdicción. Aunque la fórmula jurídica escogida por la OCDE ha sido la de imputar un «impuesto complementario», su naturaleza económica es similar a la de las tradicionales reglas de transparencia fiscal internacional (TFI, en adelante) de acuerdo con las cuales el contribuyente se imputa en su base imponible la renta insuficientemente gravada por una filial extranjera¹⁴. Así, en términos económicos no hay diferencia entre imputarse en la base imponible la renta obtenida (contablemente) por otra entidad e imputarse directamente un impuesto complementario computado sobre dicha renta, ya que en ambos casos existe una *reatribución* de las potestades tributarias sobre una renta que ha sido insuficientemente gravada en sede de la entidad a quien se le imputa contablemente.

Por otro lado, aunque en las versiones originarias de la propuesta GloBE la RBIG exigía la existencia de pagos intra-grupo realizados a jurisdicciones de baja tributación, configurándose jurídicamente como una suerte de mecanismo de no deducibilidad de los pagos intra-grupo¹⁵, en la actual versión de Normas Modelo GloBE, la RBIG prescinde totalmente del requisito de que exista un pago. Así, la actual RBIG es una regla cuya naturaleza jurídica se aproxima a la de la RIR.

Más allá de este tipo de disquisiciones de tipo dogmático, que podrían tener relevancia en cuanto a la compatibilidad de dichas reglas con el Modelo de Convenio OCDE (en adelante, MCOCDE)¹⁶, la finalidad y naturaleza de ambas reglas es la de ejercer una suerte de tributación residual (reatribución secundaria de la potestad tributaria) sobre las rentas insuficientemente gravadas en la jurisdicción de residencia de las entidades a quienes se imputa (contablemente o *ab origine*) dicha renta.

GloBE la parte de la Base Imponible GloBE que no excede del importe considerado “ordinario” conforme a los medios materiales y humanos con que cuentan las entidades radicadas en esa jurisdicción. De tal forma que las rentas vinculadas a la sustancia económica no son gravadas por el Impuesto Complementario GloBE por muy baja que sea su tributación. Véanse los artículos 27.4 y 28 de la Directiva GloBE.

13 Sobre la atribución primaria/secundaria en el contexto de los CDIs, véase Nikolakakis, A., Austray, S., Avery Jones, J., Baker, P., & Blessing, P. (2017), «Some Reflections on the Proposed Revisions to the OECD Model and Commentaries, and on the Multilateral Instrument, With Respect to Fiscally Transparent Entities», *British Tax Review*, p. 316.

14 Sobre la naturaleza del Impuesto Complementario GloBE, véase Herzfeld, M. (2019), «Debate on the US Tax Reform and the EU ATAD: Can GILTI + BEAT = GLOBE?», *Intertax* 47, pp. 504-513. De acuerdo con Dourado, A. P. (2022), «Pillar Two from the Perspective of the European Union», *British Tax Review*, p. 579, el Pilar Dos de la OCDE está inspirado por los regímenes fiscales americanos GILTI (Global Intangible Low-Taxed Income) y BEAT (Base Erosion Anti-abuse Tax), por las normas de TFI y por las normas anti-híbridos.

15 De hecho, el nombre original de esta regla era «Regla sobre Pagos Insuficientemente Gravados» (énfasis añadido).

16 Ya que la propia fórmula de imputación escogida podría tener relevancia en cuanto a si se está vulnerando o no el artículo 7 del MCOCDE. Incluso la aplicación de la RBIG puede afectar al artículo 7 o al 24 del MCOCDE según dicha regla se configure como una regla de no deducibilidad de los pagos intragrupo (en las versiones anteriores de la propuesta GloBE de la OCDE) o bien configurándose como una regla de imputación, al margen de la existencia de pagos intragrupo (versión actualmente vigente en las Normas Modelo GloBE).

La diferencia entre ambas reglas, la RIR y la RBIG, estriba en el nexo de dicha reatribución. La RIR toma como nexo para reatribuir la potestad tributaria el nexo tradicional de las normas de TFI: atribución de la potestad tributaria a la jurisdicción de la entidad matriz, existiendo por tanto una relación de filiación. Por el contrario, la regla RBIG toma como nexo de atribución una suerte de reparto formulario basado en la localización de los empleados y de los activos materiales¹⁷, de tal forma que el Impuesto Complementario GloBE, aplicado sobre las rentas insuficientemente gravadas en una jurisdicción, será aplicado por el resto de las jurisdicciones en las que opere el grupo multinacional en proporción a la localización de sus empleados y de sus activos materiales.

Respecto a qué importe han tomado la OCDE y la UE para definir el umbral de lo que se considera «insuficientemente gravado» a los efectos de desencadenar la aplicación de las reglas RIR y RBIG, la OCDE logró finalmente llegar a un acuerdo, fijando dicho umbral en un 15%¹⁸. Este tipo impositivo efectivo mínimo ha sido también acogido en la Directiva GloBE.

Por tanto, la RIR requiere que la jurisdicción de la entidad matriz¹⁹ aplique el Impuesto Complementario GloBE, hasta llegar al 15% de tributación efectiva, sobre las rentas extranjeras que se le imputen (en función de su participación en el capital) por haber sido gravadas a un tipo impositivo efectivo inferior al 15%. De no ser aplicable en ninguna jurisdicción la regla RIR con respecto a la totalidad, o parte, de las rentas insuficientemente gravadas (es decir, gravadas a un tipo impositivo efectivo inferior al 15%), entonces los Estados Miembros podrían aplicar este Impuesto Complementario GloBE en virtud de la RBIG con respecto a las rentas que se les atribuyan conforme al nexo de reparto formulario anteriormente mencionado.

La cuantificación del tipo impositivo efectivo aplicado sobre una renta por una determinada jurisdicción es una operación aritmética imprescindible para determinar si dicha renta debe ser sometida, y en qué medida, al Impuesto Complementario propio de las dos reglas GloBE. Esta operación se determina por el porcentaje que representa el impuesto sobre sociedades efectivamente pagado sobre su renta:

17 Mientras que la RIR no debería entrañar problemas de incompatibilidad con el MCOCDE (en particular con su artículo 7) en tanto en cuanto su nexo es el mismo que el de las tradicionales normas de TFI, las cuales son por lo general consideradas compatibles por la doctrina y la jurisprudencia tributaria internacional, este nuevo nexo aplicable a la RBIG sí podría entrañar problemas de compatibilidad con el artículo 7 del MCOCDE en aquellos casos en que el CDI aplicable no hubiera incorporado la nueva *saving clause* del artículo 1.3 del MCOCDE. Véase al respecto, Andrade B. y Nouel L. (2021), «Interaction of Pillar Two with Tax Treaties», en A. Perdelwitz y A. Turina (Eds.), *Global Minimum Taxation? An Analysis of the Global Anti-Base Erosion Initiative*, pp. 235-262.

18 Véase la Declaración realizada por el Marco Inclusivo del Proyecto BEPS, de 8 de octubre de 2021, sobre el enfoque de dos pilares para abordar los desafíos fiscales derivados de la digitalización de la economía.

19 Las reglas de prelación en la aplicación de la regla RIR invierten la cadena de prelación con respecto a las normas de TFI. Mientras que, por lo general, las normas de TFI son aplicables en primer lugar por la matriz más cercana a la entidad filial extranjera insuficientemente gravada (véase al respecto OCDE. [2016], *Diseñar Normas de Transparencia Fiscal Internacional Eficaces, Acción 3—Informe Final 2015*, párr. 126), la RIR es aplicable en primer lugar por la jurisdicción de la entidad matriz última.

$$\text{Tipo Impositivo Efectivo GloBE} = \frac{\text{Cuota líquida del impuesto sobre sociedades}}{\text{Base Imponible GloBE}}$$

En este punto es imprescindible mencionar que, al tener las reglas GloBE un alcance global, la cuantificación de un tipo impositivo efectivo que pueda servir de parámetro de referencia para comparar la tributación de distintas jurisdicciones tiene que partir necesariamente de una definición armonizada de los elementos que determinan el mismo. Esta exigencia se deriva del hecho de que las definiciones que se incorporen a los ordenamientos internos de cada Estado no pueden quedar a la discreción de los propios Estados, para evitar así definiciones autónomas que pudieran permitir que un Estado definiese interesadamente este concepto con la finalidad de que una renta transfronteriza quede fuera o dentro, según sus intereses, del alcance de las normas GloBE.

Así, es necesario tomar como referencia un concepto armonizado de renta, de tal manera que filtre las diferencias nacionales en el cálculo de la base imponible, ya que de otro modo se estarían comparando magnitudes diversas²⁰. Por ello, tanto las Normas Modelo GloBE como la Directiva GloBE han previsto el cómputo de una *Base Imponible GloBE* armonizada²¹. Esta Base Imponible GloBE se calcula a partir del resultado contable determinado, «antes de cualquier ajuste de consolidación por eliminación de operaciones intragrupo, de conformidad con la norma de contabilidad utilizada en la elaboración de los estados financieros consolidados de la entidad matriz última»²². Además, el tipo impositivo efectivo de una jurisdicción se calcula de manera consolidada para todas las entidades del grupo que residan en dicha jurisdicción²³.

De la misma manera, a los efectos de calcular el *Tipo Impositivo Efectivo GloBE*, se armoniza la definición de la *cuota líquida del impuesto sobre sociedades*²⁴ para filtrar las posibles diferencias idiosincrásicas de cada país en torno los conceptos de *cuota* e *impuesto sobre sociedades*. Por ejemplo, se excluye del cómputo de la cuota líquida del impuesto sobre sociedades la parte de la cuota devengada con respecto a los ingresos excluidos del cómputo de la Base Imponible GloBE. Así, si un país gravase los dividendos obtenidos por una matriz procedentes de sus filiales, la cuota correspondiente a tales dividendos

20 Piénsese en un resultado contable de 100€ que tributa alternativamente en dos países, el país A y el país B, ambos con un tipo impositivo nominal del 20%. El país A aplica el tipo impositivo nominal sobre una base imponible de 80€, resultando una cuota impositiva de 16€; por el contrario, el país B aplica su tipo impositivo nominal sobre una base imponible de 100€, ya que no permite ajustes sobre el resultado contable, por lo que la cuota impositiva es 20€. A la hora de calcular el tipo impositivo efectivo, de tomar como referencia la base imponible de cada jurisdicción, el tipo impositivo efectivo sería 20% en ambos países, lo que distorsionaría la realidad de que, para una misma renta (100€) se han pagado menos impuestos en el país A que en el B.

21 La Directiva GloBE ha acuñado este concepto como «ganancias admisibles netas», de cuya determinación se ocupa en el Capítulo III de la Directiva GloBE.

22 Artículo 15.1 de la Directiva GloBE.

23 El tipo impositivo efectivo de una determinada jurisdicción se calcula a partir de la Base Imponible GloBE consolidada de todas las entidades del grupo residentes en dicha jurisdicción. Véanse al respecto los apartados 1 y 2 del artículo 26 de la Directiva GloBE.

24 En la Directiva GloBE se refiere a «impuestos cubiertos ajustados».

no serviría para calcular el Tipo Impositivo Efectivo GloBE (y, por tanto, para reducir la cuantía a pagar del Impuesto Complementario GloBE)²⁵.

Como hemos podido ver, la finalidad del Impuesto Complementario GloBE es la de eliminar la doble imposición. La aplicación de este impuesto de naturaleza mínima sobre las rentas obtenidas por las instituciones de inversión colectiva podría desnaturalizar sus regímenes de neutralidad fiscal, orientados precisamente a evitar la doble imposición económica cuando un inversor invierte a través de una entidad de inversión gestionada profesionalmente. Así, a nivel internacional por lo general, las instituciones de inversión colectiva están sometidas a un régimen de neutralidad fiscal por el que se elimina la tributación directa de la entidad de inversión, bien a través de un régimen de transparencia fiscal o bien a través de tipos impositivos nulos o muy reducidos (lo que implica además un diferimiento fiscal hasta la realización de las plusvalías)²⁶, para así no añadir un nivel más de tributación por el hecho de invertir a través de una entidad de inversión gestionada profesionalmente.

Por ello, la Directiva GloBE ha excluido de su ámbito de aplicación a las entidades de inversión no controladas por un grupo de empresas, al objeto de no desnaturalizar sus regímenes de neutralidad fiscal, introduciendo también determinadas normas especiales para las entidades de inversión controladas por un grupo empresarial.

2. Definición de entidades de inversión a efectos de la Directiva GloBE

2.1. Definición de entidades de inversión: tipología

Las entidades que sean calificadas como *entidades de inversión* a los efectos de la Directiva GloBE están sujetas a importantes especialidades. En primer lugar, como se verá más adelante, las entidades de inversión que sean matriz última de un grupo quedarán excluidas del ámbito de aplicación de la Directiva GloBE. Esta exclusión alcanza a todas las entidades de inversión filiales, directas o indirectas a través de una cadena de entidades de inversión, de aquella.

Por el contrario, las entidades de inversión que no queden excluidas del ámbito de aplicación de la Directiva GloBE, por no depender, directamente o a través de una cadena de entidades de inversión, de una entidad de inversión que

25 Es decir, la doble imposición económica sobre los dividendos matriz-filial que pudiera imponer una jurisdicción no sirve para minorar la cuantía del Impuesto Complementario GloBE. Esta postura es criticable por cuanto que parece operar asimétricamente respecto de ingresos y gastos: es decir, se excluye del cómputo en el numerador la parte de la cuota devengada con respecto a los ingresos exentos en la Base Imponible GloBE, pero no se excluye la parte de la cuota devengada con respecto a los gastos fiscalmente deducibles en la Base Imponible GloBE (y que no lo fueren en la base imponible doméstica).

26 En España, los inversores no tributan hasta realizar las plusvalías de sus participaciones en la entidad de inversión. En otros países hay neutralidad fiscal pero sin diferimiento. Por ejemplo, cuando la entidad de inversión goza de un régimen de transparencia fiscal que obliga a los inversores a imputarse fiscalmente los beneficios de la entidad de inversión.

sea matriz última, estarán sujetas a un régimen especial regulado en el artículo 41 de la Directiva GloBE.

El artículo 3(30) de la Directiva GloBE establece que una *entidad de inversión* es:

«a) un fondo de inversión o un instrumento de inversión inmobiliaria;

b) una entidad que es propiedad directa, en al menos un 95 %, de una entidad de las comprendidas en la letra a) o través de una cadena de tales entidades, y que opera exclusiva o casi exclusivamente para poseer activos o invertir fondos en su beneficio; o

c) una entidad participada en al menos un 85 % de su valor por una entidad de las comprendidas en la letra a), siempre que todos sus ingresos provengan sustancialmente de dividendos o de ganancias o pérdidas de capital que estén excluidos del cálculo de las ganancias o pérdidas admisibles a efectos de la presente Directiva;»

Vemos cómo la Directiva GloBE califica como entidades de inversión a los fondos de inversión (en lo sucesivo, IF, por sus siglas en inglés), a los instrumentos de inversión inmobiliaria (en lo sucesivo REIV, por sus siglas en inglés), y, por asimilación, a todas sus filiales, directas o indirectas a través de una cadena de otras entidades de inversión, participadas en más de un 85/95% que desarrollen una actividad de inversión o de tenencia de participaciones.

2.2. Fondo de inversión (FI)

El artículo 3(31) de la Directiva GloBE define como *fondo de inversión* a la entidad o mecanismo que cumpla las siguientes condiciones:

«a) que esté diseñado para poner en común activos financieros o no financieros de una serie de inversores, alguno de los cuales no esté vinculado;

b) que invierta siguiendo una política de inversión definida;

c) que permita a los inversores reducir los costes operativos, de investigación y análisis o distribuir el riesgo colectivamente;

d) que esté diseñado principalmente para generar rentas o ganancias de inversión, o protección frente a un acontecimiento o resultado concreto o general;

e) que sus inversores tengan derecho a rendimientos derivados de los activos del fondo o de las rentas obtenidos de dichos activos, en función de la aportación que hayan realizado;

f) que el mismo, o su gestión, estén sujetos al régimen regulador de los fondos de inversión en la jurisdicción en la que esté establecido o sea gestionado, en particular a una regulación adecuada de lucha contra el blanqueo de capitales y de protección de los inversores; y

g) que sea gestionado por profesionales de la gestión de fondos de inversión por cuenta de los inversores;»

En primer lugar, la calificación como fondo de inversión no exige que este tenga una forma jurídica concreta (habla de «entidad o mecanismo»), por lo que esta puede ser tanto societaria como no societaria. Así, podrán ser calificados como fondos de inversión las sociedades, los fondos sin personalidad jurídica, o los vehículos fiduciarios (como los *trust* anglosajones).

Como vemos, gran parte de los requisitos exigidos para que una entidad sea calificada como fondo de inversión son de carácter material. Así, el primer apartado requiere precisamente que la entidad en cuestión tenga la naturaleza de colectiva, es decir, que se invierta en beneficio de una pluralidad de inversores no conectados entre sí. De acuerdo con los Comentarios al artículo 10.1 de las Normas Modelo GloBE, una entidad con un solo accionista o partícipe podrá ser calificada como fondo de inversión solo si se encuentra en el periodo de oferta inicial o en liquidación²⁷. En el caso de España, todas las entidades constituidas al amparo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva (en adelante, Ley de IIC) cumplirían este requisito en la medida en que todas ellas exigen un mínimo de cien partícipes o accionistas.

Además, la Directiva GloBE no exige la inversión en un determinado tipo de activo, por lo que se calificarán como fondos de inversión a aquellas entidades que inviertan en activos financieros o activos reales como los inmuebles.

Otro de los requisitos exige que la entidad tenga una política de inversión definida, que pueda incluso ser vinculante para la entidad y cuyos partícipes puedan hacer ejecutable²⁸. Este requisito parece ser cumplido por las IIC españolas constituidas al amparo de la Ley de IIC, ya que dicha ley exige que las IIC definan su política de inversión en su reglamento de gestión (aplicable a los fondos) o en sus estatutos (aplicable a las sociedades). Además, el incumplimiento de la política de inversión, que es pública a través de los folletos publicados periódicamente por dichas entidades, puede dar lugar a responsabilidades en la medida en que provoquen daños y perjuicios sobre los inversores que confiaron en tales criterios públicos²⁹.

Esta exigencia va íntimamente unida al último requisito relativo a la necesidad de que la entidad deba estar gestionada «por profesionales de la gestión de fondos de inversión por cuenta de los inversores». Así, este requisito materializa otro de los caracteres de las instituciones de inversión colectiva: su carácter fiduciario respecto de los titulares de la inversión. Esta exigencia parece ir alineada con la Ley de IIC, la cual establece que las IIC españolas que adopten la forma jurídica de fondo deben estar administradas por una sociedad gestora. Respecto a las IIC que adopten la forma jurídica de sociedad, si bien la ley les permite que sean autogestionadas, no quedan eximidas de la obligación de acreditar en su solicitud de autorización ante la CNMV «la honorabilidad y (...) la

27 Comentario al artículo 10.1 de las Normas Modelo GloBE, en OCDE (2022), *Tax Challenges Arising from the Digitalisation of the Economy-Commentary to the Global Anti-Base Erosion Model Rules (Pillar Two)*, First Edition: Inclusive Framework on BEPS, OECD Publishing, p. 200, párr. 39.

28 Comentario al artículo 10.1 de las Normas Modelo GloBE, en OCDE (2022), *Tax Challenges Arising from the Digitalisation of the Economy-Commentary to the Global Anti-Base Erosion Model Rules (Pillar Two)*, First Edition: Inclusive Framework on BEPS, OECD Publishing, p. 200, párr. 40.

29 Véase la Sentencia del Tribunal Supremo de 26 de abril de 2022 (Sala de lo Civil, Rec. 581/2018).

profesionalidad, en los términos señalados en esta Ley, de quienes desempeñen cargos de administración y dirección de la IIC»³⁰.

Merece la pena mencionar que, para calificarse como fondo de inversión, la entidad debe tener como objetivo fundamental «generar rentas o ganancias de inversión, o protección frente a un acontecimiento o resultado concreto o general». Este requisito excluye la posibilidad de que una entidad que obtiene directamente rentas activas³¹, derivadas de la realización de una actividad económica, pueda ser considerada como fondo de inversión. No obstante, parece que nada obsta para que un fondo de inversión adopte una postura *activista* respecto de alguna de sus inversiones, participando en la gestión de sus participadas. El último inciso de este requisito cubre a aquellos fondos de inversión que inviertan en productos de inversión basados en seguros, en los que entendemos que cabe todo tipo de aseguramiento, de tipo financiero o no.

El último requerimiento digno de mención es la exigencia de que la entidad o su gestión «estén sujetos al régimen regulador de los fondos de inversión en la jurisdicción en la que esté establecido o sea gestionado, en particular a una regulación adecuada de lucha contra el blanqueo de capitales y de protección de los inversores». En este sentido, todas las entidades españolas constituidas al amparo de la Ley de IIC están sujetas a un régimen jurídico especial que da una especial protección a los inversores en materia de transparencia y control, fundamentalmente a través de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Además, esta ley es transposición de la Directiva europea sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (en adelante, Directiva UCITS, por sus siglas en inglés)³².

Aunque la Directiva UCITS solo regula las instituciones de inversión colectiva destinadas a la inversión en valores mobiliarios, la Ley de IIC extiende su alcance también a otro tipo de instituciones de inversión colectiva no cubiertas por la Directiva UCITS, a saber, las Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre (IICIL, en adelante) y las Instituciones de Inversión Colectiva de carácter no financiero, que invierten en activos ilíquidos como inmuebles y activos alternativos. Las primeras, las IICIL (conocidas popularmente como «*hedge funds*»)³³, se caracterizan por una política de inversión muy flexible, utilizando derivados financieros, razón por la cual, al no respetar los coeficientes obligatorios de inversión de la Directiva UCITS, quedan fuera de su alcance. No obstante, no vemos razón para no calificar a dichas entidades como fondos de inversión a los efectos de la Directiva GloBE ya que, en la medida en que quedan cubiertas por el alcance de la Ley de IIC, están sujetas al «al régimen regulador de los fondos de inversión en la jurisdicción en la que esté establecido o sea

30 Artículo 10.2 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva. En este sentido, véase también el artículo 11.2 de dicha Ley.

31 Comentario al artículo 10.1 de las Normas Modelo GloBE, en OCDE (2022), *Tax Challenges Arising from the Digitalisation of the Economy-Commentary to the Global Anti-Base Erosion Model Rules (Pillar Two)*, First Edition: Inclusive Framework on BEPS, OECD Publishing, p. 201, párrafo 42.

32 Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM).

33 Véase Sánchez Molina, R. y García-Argudo Mendes, J. A. (2007), «Aproximación al marco jurídico de las Instituciones de Inversión Libre en España (Hedge Funds)», *Icade. Revista de la Facultad de Derecho* nº 70, pp. 91-117.

gestionado, en particular a una regulación adecuada de lucha contra el blanqueo de capitales y de protección de los inversores».

En cuanto a las Instituciones de Inversión Colectiva de carácter no financiero, estas quedan sujetas también al régimen de control y protección de los inversores de la Ley de IIC. Además, el subapartado a) del artículo 3(31) de la Directiva GloBE permite a los fondos de inversión invertir en activos no financieros.

Más dudas nos genera la iliquidez de sus inversiones. Las Instituciones de Inversión Colectiva de carácter no financiero son entidades de tipo semiaabierto³⁴. Es decir, si bien los inversores no pueden desinvertir libremente en cualquier momento, al menos es obligatorio que el reglamento o los estatutos de la IIC prevean ventanas periódicas de desinversión. La mera previsibilidad y obligatoriedad para la IIC, con respecto a sus inversores, de establecer dichas ventanas de liquidez ya nos hace inclinarnos por considerar que tienen verdadera naturaleza abierta. El legislador parece que también se inclina por tal naturaleza en la medida en que ha optado por un dualismo legislativo en cuanto a las entidades de inversión de tipo abierto (reguladas en la Ley de IIC) y las entidades de inversión de tipo cerrado (reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado).

La naturaleza cerrada o abierta de los fondos de inversión no parece baladí habida cuenta de que, a tenor del subapartado e) del artículo 3(31) de la Directiva GloBE, uno de los requisitos de los fondos de inversión es que «sus inversores tengan derecho a rendimientos derivados de los activos del fondo o de las rentas obtenidos de dichos activos, en función de la aportación que hayan realizado». Tal redacción es francamente confusa ya que parece superfluo indicar en la norma que los inversores deben tener derecho a los retornos del fondo; ¿acaso la naturaleza de inversor/accionista/partícipe/ de un fondo no faculta ya para participar en los beneficios de la entidad? La innecesariedad de tal previsión podría llevarnos a pensar que esta cláusula puede esconder más de lo que parece y que quizás se esté refiriendo a las entidades de inversión de tipo abierto, cuyos inversores tienen un derecho a liquidar su participación en la entidad. De ser tal la intención del legislador europeo, creemos que las IIC no financieras sí que cumplirían con tal requisito, ya que la propia Ley de IIC otorga un derecho al reembolso. Si bien es cierto que tal derecho de reembolso puede estar condicionado en las IIC no financieras (al cumplimiento de determinados plazos o de determinados coeficientes de liquidez), lo cierto es que existe un derecho legal que no puede ser vaciado absolutamente de contenido.

Mayores dudas nos suscitan las entidades de capital-riesgo y otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, reguladas todas ellas por la Ley 22/2014. Sin perjuicio de que entendemos que este tipo de entidades sí cumple con los restantes requisitos para calificarse como fondos de inversión a los efectos de la Directiva GloBE, en la medida en que tiene por objeto la realización de un plan

34 Véase Sánchez-Calero Guilarte, J. y Tapia Hermida, A. (2013), «Fondos de inversión alternativos (hedge funds): crisis y regulación verdades y mentiras», *Documentos de Trabajo del Departamento de Derecho Mercantil* n° 72, p. 19.

de «inversión colectiva» en beneficio de una pluralidad de inversores³⁵ y están sujetas a un régimen especial de control y protección de sus accionistas³⁶, estamos ante entidades de tipo cerrado, a las que la ley no confiere ninguna obligación de reembolso a petición de sus inversores más allá de la obligación de que la inversión tenga un carácter temporal definido o definible a cuyo vencimiento los inversores deben poder reembolsar sus participaciones, obligación que puede quedar aplazada si las circunstancias de la inversión lo justifican. Por tanto, nos queda la duda de si el subapartado e) del artículo 3(31) de la Directiva GloBE está excluyendo a las entidades de inversión colectiva de tipo cerrado de la calificación como fondos de inversión a los efectos de la Directiva GloBE.

Los Comentarios a las Normas Modelo GloBE tampoco son especialmente reveladores, declarando de manera sucinta que «el apartado (e) exige que los inversores tengan derecho al rendimiento de los activos del fondo o los rendimientos obtenidos de dichos activos en función de las aportaciones realizadas por los inversores. Los inversores también pueden obtener plusvalías por la enajenación de participaciones del fondo»³⁷. De este comentario podríamos extraer la conclusión de que los partícipes del fondo deben tener derecho a hacer líquidos los beneficios del fondo bien directamente (reembolso) o bien enajenando sus participaciones. Lo que favorece la postura de conceder a las entidades de inversión colectiva de tipo cerrado su calificación de fondos de inversión a los efectos de la Directiva GloBE. Así, aunque una entidad de capital-riesgo se caracteriza por la iliquidez de la inversión en manos de los inversores, los cuales en muchos casos no tienen derecho a obtener reembolsos durante la vida de la inversión e incluso en algunos casos ven ampliado el plazo de duración de la inversión más allá de la fecha fijada inicialmente en los folletos informativos, los inversores siempre pueden hacer líquida su inversión en un mercado secundario, enajenando sus participaciones. De hecho, nada obsta para que las participaciones de una entidad de capital-riesgo coticen en un mercado secundario oficial, otorgando cierta liquidez al inversor.

Esta postura a favor de calificar a una entidad de inversión colectiva de tipo cerrado como fondo de inversión también queda apoyada por el hecho de que, según los Comentarios a las Normas Modelo GloBE³⁸, la definición de fondo de inversión se inspira en la definición de *entidad de inversión* establecida en la NIIF nº 10 y en la Directiva AIFMD³⁹. De hecho, la Directiva AIFMD excluye de su ámbito de aplicación a las «sociedades de cartera», aquellas cuya finalidad comercial es «llevar a cabo una o varias estrategias empresariales a través de

35 Véanse los artículos 2 al 4 de la Ley 22/2014, de 12 de noviembre.

36 Este tipo de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, así como las IIC de tipo abierto que no estén amparadas por la Directiva UCITS, se encuentran amparadas por la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos (Directiva AIFMD, por sus siglas en inglés). Esta directiva tiene por objeto dar cierto grado de protección a los inversores en este tipo de fondos.

37 Comentario al artículo 10.1 de las Normas Modelo GloBE, en OCDE (2022), *Tax Challenges Arising from the Digitalisation of the Economy-Commentary to the Global Anti-Base Erosion Model Rules (Pillar Two)*, First Edition: Inclusive Framework on BEPS, OECD Publishing, p. 201, párrafo 43.

38 Comentario al artículo 10.1 de las Normas Modelo GloBE, en OCDE (2022), *Tax Challenges Arising from the Digitalisation of the Economy-Commentary to the Global Anti-Base Erosion Model Rules (Pillar Two)*, First Edition: Inclusive Framework on BEPS, OECD Publishing, p. 199, párr. 36.

39 Artículo 4.1 de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos.

sus empresas filiales o asociadas, o participaciones, con el fin de contribuir a su valor a largo plazo» (énfasis añadido) sin que «haya[n] sido creada[s] con el objetivo primordial de generar beneficios para sus inversores mediante desinversión de sus empresas filiales»⁴⁰. En este sentido, el artículo 9.1 de la Ley 22/2014 establece que «[e]l objeto principal de las ECR consiste en la toma de participaciones temporales en el capital de empresas» (énfasis añadido), debiendo establecerse en sus estatutos o reglamentos de gestión los «criterios temporales» y las «fórmulas de desinversión» (artículo 12).

Por ello, en nuestra opinión, la temporalidad de las inversiones de las entidades de inversión colectiva de tipo cerrado es lo que realmente da cumplimiento al requisito de la letra e) relativo a que «sus inversores tengan derecho a rendimientos derivados de los activos del fondo», y no la posibilidad de que los inversores puedan vender sus inversiones en un mercado secundario.

Otro efecto de esta cláusula es que excluye de la calificación como fondos de inversión a los instrumentos fiduciarios, como los *trust* anglosajones (concretamente los *trust* no comerciales) o las fundaciones de interés privado, en los que un constituyente aporta un capital a dicho instrumento nombrando a sus beneficiarios. En estos casos, el que aporta el capital no tiene derecho a los beneficios del capital gestionado a través del *trust*. No obstante, por lo general, este tipo de entidades no cumplirán tampoco con el requisito quizás más elemental, su naturaleza colectiva, es decir, que estén diseñados en beneficio de una pluralidad de inversores, «alguno de los cuales no esté vinculado».

Para acabar, es importante reseñar que la calificación como fondo de inversión a los efectos de la Directiva GloBE es independiente del régimen fiscal al que estén sometidos dichos vehículos. Así, una entidad puede ser calificada como fondo de inversión aunque no goce de un régimen fiscal de neutralidad. Tal sería el caso, por ejemplo, de una SICAV española que, aun teniendo más de 100 accionistas, no calificase para aplicar el régimen fiscal especial de neutralidad, lo cual podría ser posible en la medida en que, para que la SICAV disfrute del tipo impositivo reducido del 1%, «se computarán exclusivamente aquellos accionistas que sean titulares de acciones por importe igual o superior a 2.500 euros determinado de acuerdo con el valor liquidativo correspondiente a la fecha de adquisición de las acciones»⁴¹. Del mismo modo, también se calificarán como fondos de inversión las entidades que, cumpliendo todos los requisitos referidos del artículo 3(31), gocen de un régimen de transparencia fiscal en el que sean los inversores quienes tengan que tributar, sin posibilidad de diferimiento, por los beneficios obtenidos por el fondo de inversión. Aunque esto no se da en España, donde hay un régimen de neutralidad caracterizado por el diferimiento fiscal hasta que el inversor realice las plusvalías en las participaciones en el fondo, no es infrecuente ver fondos de inversión extranjeros donde

40 Artículo 4.1 de la Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos.

41 Artículo 29.4.a) de la LIS, en su redacción dada por la Ley 11/2021, de 9 de julio, de medidas de prevención y lucha contra el fraude fiscal.

los inversores tienen que tributar por dichas plusvalías subyacentes obtenidas por el fondo⁴².

2.2.1. Comentario crítico

La calificación como fondo de inversión a los efectos de la Directiva GloBE descansa parcialmente sobre una definición autónoma, desvinculada de la calificación mercantil y tributaria interna. Así, dicha definición descansa sobre la concurrencia de una serie de requisitos de carácter material (naturaleza colectiva, existencia de una política de inversión definida, finalidad de generar rentas o ganancias de inversión, profesionalización de la gestión, etc.) y de un requisito de carácter formal (que «estén sujetos al régimen regulador de los fondos de inversión en la jurisdicción en la que esté establecido o sea gestionado, en particular a una regulación adecuada de lucha contra el blanqueo de capitales y de protección de los inversores»).

Siempre y cuando exista una «adecuada» regulación de protección del inversor y de lucha contra el blanqueo de capitales, el cumplimiento del requisito formal parece depender de la calificación mercantil interna de los Estados Miembros. Por lo que, en este sentido, se evita que una entidad que no es un fondo de inversión a efectos de su normativa mercantil interna pueda ser calificada como fondo de inversión a los efectos de la Directiva GloBE.

No obstante, si bien es cierto que hay una armonización comunitaria de las instituciones de inversión colectiva, esta es solamente completa para los organismos de inversión colectiva de tipo abierto en valores mobiliarios⁴³. En cuanto a los fondos de inversión alternativos (entre los que se incluyen los fondos de inversión de tipo cerrado), la armonización tiene como destinatarios a los gestores, pero la política de inversión de dichos fondos no es objeto de armonización⁴⁴. Por ello, la regulación de los fondos de inversión alternativos es muy variada en los Estados Miembros. Esto abre la puerta a la planificación fiscal para eludir el Impuesto Complementario GloBE. Pensemos, por ejemplo, que una entidad matriz última de un grupo pueda quedar bajo el amparo de la regulación de los fondos de inversión en un determinado Estado Miembro (y, por tanto, quedar excluida del ámbito de la Directiva GloBE, siempre y cuando cumpla con los requisitos materiales para ser un fondo de inversión conforme a dicha directiva), pero sin embargo en otro Estado Miembro no (por ejemplo, por incumplimiento de los requisitos regulatorios relativos a la política de inversión del fondo tales como la exigencia de unos determinados coeficientes de diver-

42 La consulta de la DGT V3322-16 analiza un *Authorised Contractual Scheme* (ACS) británico, que se caracteriza por imputar fiscalmente al partícipe las rentas (dividendos, por lo general) obtenidas por el vehículo, pero no las ganancias de capital por la disposición de sus activos, las cuales tributarán cuando el partícipe venda o reembolse sus participaciones.

43 Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM).

44 Directiva 2011/61/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 8 de junio de 2011, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos y por la que se modifican las Directivas 2003/41/CE y 2009/65/CE y los Reglamentos (CE) n.º 1060/2009 y (UE) n.º 1095/2010.

sificación o la prohibición de sobrepasar un umbral de participación en empresas que le confiera una «influencia notable» sobre las mismas⁴⁵).

Por el contrario, los requisitos de carácter material se definen de manera autónoma por la Directiva GloBE. Así, pueden darse asimetrías por la diferente calificación realizada por la normativa interna y la Directiva GloBE. Este tipo de asimetrías se produciría cuando una entidad se rige internamente por el régimen aplicable a las entidades de inversión colectiva (abiertas o cerradas) y sin embargo no cumple con alguno de los requisitos materiales del artículo 3(31) de la Directiva GloBE, circunstancia que correspondería acreditar en última instancia al TJUE, por tratarse de requisitos definidos autónomamente por la Directiva. El problema es que tales requisitos materiales son un tanto imprecisos y no descansan en umbrales cuantitativos o *safe harbors* (por ejemplo, número mínimo de inversores, coeficientes de diversificación de las inversiones, etc.) que puedan aportar cierta seguridad jurídica al contribuyente. En estos casos, a pesar de que a efectos internos la entidad se calificase como fondo de inversión y gozase de un régimen fiscal de neutralidad, si se estima que la entidad no cumple con alguno de los requisitos materiales para calificarse como fondo de inversión a los efectos de la Directiva GloBE⁴⁶, dicha entidad quedaría incluida dentro del ámbito de aplicación de dicha directiva sin gozar de ninguna de las especialidades previstas para las entidades de inversión⁴⁷.

Por último, también pueden surgir asimetrías entre la calificación tributaria interna y la calificación a los efectos de la normativa GloBE. En estos casos nos podemos encontrar con una entidad calificada como fondo de inversión desde el punto de vista mercantil interno y desde el punto de vista GloBE pero que internamente no pueda aplicar un régimen de neutralidad fiscal. En estos casos la normativa GloBE es aplicable igualmente, por lo que se pueden generar distorsiones que van más allá del objetivo de la Directiva, que es asegurar un nivel de imposición mínimo⁴⁸.

2.3. Instrumento de inversión inmobiliaria (REIV)

El artículo 3(32) de la Directiva GloBE establece que será calificado como un instrumento de inversión inmobiliaria «una entidad de amplia titularidad que detente principalmente bienes inmuebles y que esté sujeta a un único nivel impositivo, ya sea en ella o en sus titulares de intereses, con un máximo de un

45 Véase el artículo 30.2 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

46 En estos casos, la interpretación de estos requisitos materiales descansa sobre el TJUE, que podría interpretarlos de una manera más restrictiva a los requisitos exigidos por un Estado Miembro para aplicar el régimen interno de neutralidad fiscal.

47 Sobre las especialidades aplicables a las entidades de inversión controladas, véase la sección 4 del presente trabajo. Cuando una entidad no sea considerada como entidad de inversión a los efectos de la Directiva GloBE su tributación efectiva se combinará con la tributación efectiva del resto de las entidades del grupo situadas en la misma jurisdicción. En estos casos, la tributación efectiva del resto de entidades del grupo puede servir para minorar o incluso anular completamente el Impuesto Complementario GloBE atribuible a las rentas insuficientemente gravadas (merced a un régimen de neutralidad fiscal) obtenidas por la entidad.

48 Véase al respecto la sección 4.2 del presente trabajo.

año de diferimiento». Esta definición va destinada a cubrir los popularmente conocidos como Real Estate Investment Trust (REIT).

Si bien es cierto que por lo general los REIV podrán calificarse también como fondos de inversión si cumplen con todos los requisitos del artículo 3(31) de la Directiva GloBE, también es cierto que en muchos casos los REIV podrían no estar sujetos a una regulación específica de transparencia y de protección de sus inversores o bien no estar gestionados por profesionales, razón por la cual se ha creado una categoría independiente para estos casos⁴⁹.

En primer lugar, al igual que con los fondos de inversión, se requiere que los REIV tengan naturaleza colectiva («de amplia titularidad»). No obstante, en los REIV sí se requiere que estén sometidos a un régimen de neutralidad fiscal donde haya un solo nivel de tributación, bien en sede de la propia entidad, bien en sede de los inversores, sin que dicha tributación pueda diferirse más de un año. Así, se calificarían como REIV las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (en adelante, SOCIMI) ya que la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las SOCIMIs, establece la obligación de distribuir anualmente a los inversores, en forma de dividendo, el beneficio del ejercicio so pena de tributar, por la parte no repartida, al tipo del 15%⁵⁰. Cabe la duda de si, en la medida en que el tipo general del Impuesto sobre Sociedades español es del 25%, la aplicación de este tipo impositivo reducido podría anular el cumplimiento del requisito de que la entidad o los inversores estén sujetos a un único nivel de tributación con un diferimiento máximo de un año.

Por otra parte, los propios Comentarios de las Normas Modelo GloBE aclaran que el hecho de que el inversor de un REIV sea otra institución de inversión colectiva o un fondo de pensiones sujetos a un régimen de neutralidad fiscal por el cual sus rentas estén exentas o tributen a tipos impositivos muy reducidos⁵¹, no anula el cumplimiento del requisito de tributación⁵².

Con respecto al objeto de las REIV, deben invertir fundamentalmente en inmuebles, aunque no se establece ningún umbral, sin que sea necesario que las rentas procedan exclusiva o fundamentalmente del arrendamiento (como sí exige la normativa española a las SOCIMIs). Los Comentarios también aclaran que esta inversión puede ser directa o indirecta, a través de otras entidades de

49 Comentario al artículo 10.1 de las Normas Modelo GloBE, en OCDE (2022), *Tax Challenges Arising from the Digitalisation of the Economy-Commentary to the Global Anti-Base Erosion Model Rules (Pillar Two)*, First Edition: Inclusive Framework on BEPS, OECD Publishing, p. 217, párrafo 144.

50 Artículo 9.4 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las SOCIMIs, en su redacción dada por la Ley 11/2021, de 9 de julio, de medidas de prevención y lucha contra el fraude fiscal. Así, hasta el año 2020, no existía este gravamen especial del 15% para los beneficios no distribuidos a los inversores.

51 Tal podría ser el caso de una SOCIMI que repartiese un dividendo a un accionista con un porcentaje de participación en la SOCIMI inferior al 5% o que el tipo de gravamen soportado por dicho inversor sobre los dividendos de la SOCIMI fuera superior al 10%. Artículo 9.2 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las SOCIMIs. En estos casos, el reparto de dividendos por la SOCIMI no desencadena el gravamen especial del 19% aunque el inversor tribute a un tipo impositivo nulo o reducido.

52 Comentario al artículo 10.1 de las Normas Modelo GloBE, en OCDE (2022), *Tax Challenges Arising from the Digitalisation of the Economy-Commentary to the Global Anti-Base Erosion Model Rules (Pillar Two)*, First Edition: Inclusive Framework on BEPS, OECD Publishing, p. 217, párrafo 147.

tenencia de inmuebles⁵³. En nuestra opinión, esta interpretación está alineada con el espíritu de la norma, ya que de otro modo no tendría sentido excluir a las REIV que sean matriz última del ámbito de aplicación de la Directiva GloBE habida cuenta de que, si no pueden tener filiales controladas sobre cuyas rentas pudieran eventualmente (in)aplicar el Impuesto Complementario GloBE, sería superflua su exclusión del ámbito de aplicación de la Directiva GloBE.

3. El ámbito de aplicación de la Directiva GloBE en relación con las entidades de inversión

3.1. Introducción: el artículo 2 de la Directiva GloBE

El alcance de la Directiva GloBE viene delimitado en su artículo 2:

«1. La presente Directiva se aplicará a las entidades constitutivas ubicadas en un Estado miembro que sean miembros de un grupo de empresas multinacionales o de un grupo nacional de gran magnitud que tengan unos ingresos anuales iguales o superiores a 750 000 000 EUR, incluido el volumen de negocios de las entidades excluidas a que se refiere el apartado 3, en los estados financieros consolidados de su entidad matriz última en al menos dos de los cuatro ejercicios fiscales inmediatamente anteriores al ejercicio fiscal examinado.

(..)

3. La presente Directiva no se aplicará a las siguientes entidades (en lo sucesivo, "entidades excluidas"):

- a) una entidad pública, una organización internacional, una organización sin ánimo de lucro, un fondo de pensiones, un fondo de inversión que sea una entidad matriz última o un instrumento de inversión inmobiliaria que sea una entidad matriz última;
- b) una entidad cuando al menos el 95 % de su valor sea propiedad de una o varias de las entidades mencionadas en la letra a), directamente o a través de una o varias entidades excluidas, excepto entidades de servicios de pensiones, y:
 - i) opere exclusiva o casi exclusivamente para poseer activos o invertir fondos en beneficio de la entidad o entidades a que se refiere la letra a); o
 - ii) realice exclusivamente actividades auxiliares a las realizadas por la entidad o entidades a que se refiere la letra a);
- c) una entidad cuando al menos el 85 % de su valor sea propiedad de una o varias de las entidades mencionadas en la letra a), directamente o a través

⁵³ Comentario al artículo 10.1 de las Normas Modelo GloBE, en OCDE (2022), *Tax Challenges Arising from the Digitalisation of the Economy-Commentary to the Global Anti-Base Erosion Model Rules (Pillar Two)*, First Edition: Inclusive Framework on BEPS, OECD Publishing, p. 217, párrafo 148.

de una o varias entidades excluidas, excepto entidades de servicios de pensiones, siempre que sustancialmente la totalidad de beneficios se derive de dividendos o de ganancias o pérdidas de capital que estén excluidos del cálculo de las ganancias o pérdidas admisibles de conformidad con el artículo 16, apartado 2, letras b) y c).

Como excepción a lo dispuesto en el párrafo primero del presente apartado, la entidad constitutiva declarante podrá, de conformidad con el artículo 45, apartado 1, realizar la elección de no considerar a ninguna de las entidades contempladas en las letras b) y c) de dicho párrafo como entidades excluidas.»

En el apartado 1 del artículo 2 se establece el ámbito subjetivo de aplicación de la Directiva GloBE. Así, la norma establece que aplicarán dicho impuesto las «entidades constitutivas» ubicadas en un Estado Miembro y que pertenezcan a un grupo de empresas (nacional o multinacional) que tenga unos ingresos anuales superiores a 750 millones de euros.

El apartado 3 del artículo 2 establece una norma de exclusión sobre los *fondos de inversión* y los *instrumentos de inversión inmobiliaria* que sean matriz última, así como sobre las entidades de inversión que dependan, directa o indirectamente a través de una cadena de entidades de inversión, de aquellos.

3.2. El perímetro del grupo a los efectos de la Directiva GloBE: las entidades de inversión como entidades constitutivas de un grupo

Como acabamos de ver, el apartado 1 del artículo 2 de la Directiva GloBE establece que quedan incluidas en su ámbito de aplicación «las entidades constitutivas ubicadas en un Estado miembro que sean miembros de un grupo de empresas multinacionales o de un grupo nacional de gran magnitud que tengan unos ingresos anuales iguales o superiores a 750 000 000 EUR».

De acuerdo con los apartados 2 y 3 del artículo 3 de la Directiva GloBE, se califica como *entidad constitutiva* «toda entidad que forme parte de un grupo de empresas multinacionales o de un grupo nacional de gran magnitud», calificándose a su vez como *grupo* a «un conjunto de entidades que estén relacionadas a través de la propiedad o el control, tal como se define en la norma de contabilidad financiera aceptable para la elaboración de estados financieros consolidados por parte de la entidad matriz última, incluida cualquier entidad que pueda haber sido excluida de los estados financieros consolidados de la entidad matriz última basándose únicamente en su pequeño tamaño, en motivos de importancia relativa o por el hecho de que se mantenga para la venta».

En el apartado 14 del artículo 3 se define a una entidad matriz última como «una entidad que posea, directa o indirectamente, una participación de control en cualquier otra entidad y que no sea propiedad, directa o indirectamente, de otra entidad con una participación de control en ella».

A partir de todo lo anterior podemos observar que el perímetro de *control* sobre las entidades del grupo vendrá determinado por «la norma de contabilidad financiera aceptable para la elaboración de estados financieros consolidados

por parte de la entidad matriz última». No obstante, en aquellas situaciones en las que la entidad matriz última no presente estados financieros consolidados, o bien los presente conforme a una norma de contabilidad financiera no aceptable sin un ajuste para evitar cualquier distorsión significativa de la competencia, las normas GloBE han previsto que el perímetro de control vendrá determinado por los hipotéticos estados financieros «que se habrían elaborado si la entidad matriz última estuviera obligada a elaborar dichos estados financieros de acuerdo con i) una norma de contabilidad financiera aceptable; u ii) otra norma de contabilidad financiera, siempre que dichos estados financieros se hayan ajustado para evitar cualquier distorsión significativa de la competencia»⁵⁴. En este sentido, la Directiva GloBE define en su artículo 3(21) una *participación de control* como «una participación en la propiedad de una entidad en la que al poseedor de dicha participación se le exige, o se le habría exigido, la consolidación de los activos, pasivos, ingresos, gastos y flujos de efectivo de la entidad línea por línea, de acuerdo con una norma de contabilidad financiera aceptable». Por tanto, de acuerdo con este *test de consolidación*, el perímetro del grupo viene determinado por el perímetro de consolidación (en el que se consideran también incluidas aquellas entidades excluidas de los estados financieros consolidados por razón del tamaño, la importancia relativa o por el hecho de que se mantengan para la venta).

Esto supone que, a los efectos de la Directiva GloBE, la existencia de un grupo y la consiguiente acotación de sus entidades constitutivas (a quienes les será de aplicación la Directiva GloBE) viene determinada por la obligatoriedad de presentar estados financieros consolidados por la entidad matriz última conforme a una norma de contabilidad financiera aceptable, sea aplicable o no en la jurisdicción de la entidad matriz última.

En muchos casos las normas contables no exigen que una entidad de inversión presente estados financieros consolidados sobre sus filiales. Concretamente, las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) establecen que una entidad de inversión⁵⁵ no consolidará las cuentas de sus filiales, sino que, en lugar de ello, la entidad de inversión valorará una inversión en una entidad dependiente a su valor razonable con cambios en resultados⁵⁶. En tales casos recae sobre sus sociedades dependientes la obligación de presentar los estados financieros consolidados, convirtiéndose estas por tanto, a los efectos de la Directiva GloBE, en entidades matrices últimas de los respectivos grupos que formen con sus respectivas entidades filiales⁵⁷. Y, por tanto, al quedar fuera del grupo de consolidación, la entidad de inversión dominante no será una *entidad constitutiva* de grupo alguno, quedando fuera del ámbito de aplicación subjetivo (no será sujeto pasivo del Impuesto Complementario GloBE) y objetivo (sus

54 Apartado d) del artículo 3(6) de la Directiva GloBE.

55 La NIIF 10, párrs. 27-30, define a las entidades de inversión de una manera muy similar a la Directiva GloBE.

56 NIIF 10, párr. 31.

57 Aunque la redacción de la Directiva GloBE sea un poco confusa en la definición de *grupo*, la redacción de las Normas Modelo GloBE no deja lugar a dudas de que solo pueden formar parte de un grupo la entidad dominante que presente los estados financieros consolidados del grupo y sus filiales controladas que sean objeto de consolidación (incluyendo también a sus filiales excluidas de consolidación solamente por razones de tamaño, de importancia relativa o por el hecho de que se mantengan para la venta); de tal forma que una entidad matriz última solo puede serlo si presenta los estados

rentas insuficientemente gravadas no quedarán gravadas por el Impuesto Complementario GloBE en sede de otra entidad) de la Directiva GloBE.

No obstante y como excepción, la entidad de inversión, como entidad dominante, únicamente deberá consolidar con su entidad filial cuando esta última no es una entidad de inversión y cuya principal finalidad y actividades consisten en prestar servicios conexos a las actividades de inversión de la entidad de inversión. En estos casos, la entidad de inversión sí formará un grupo con su filial a los efectos de la Directiva GloBE. No obstante, en estos casos, aunque conforme al apartado primero del artículo 2 ambas entidades sean *entidades constitutivas* de un grupo a los efectos de la Directiva GloBE, el apartado tercero excluye a ambas entidades: a la entidad dominante por ser una entidad de inversión matriz última (concretamente un FI o un REIV) y a su filial por realizar «exclusivamente actividades auxiliares a las realizadas por la entidad»⁵⁸.

No obstante, las reglas de consolidación no son uniformes en todos los países, ni siquiera son uniformes dentro de un mismo país. Si bien las NIIF son aplicables con carácter obligatorio en los Estados Miembros de la UE con respecto a las entidades que coticen en un mercado oficial⁵⁹, no tienen carácter obligatorio con respecto a las sociedades no cotizadas. En España, coticen o no, las Instituciones de Inversión Colectiva (de tipo abierto) quedan eximidas de la obligación de consolidar las cuentas de sus participadas⁶⁰. En cuanto a las entidades de inversión colectiva de tipo cerrado (por ejemplo, las entidades de capital-riesgo), dependerá de si cotizan o no en un mercado oficial. Si la entidad cotiza, las NIIF serán aplicables de manera que, en la medida en la que se califique como entidad de inversión de acuerdo con la definición de la NIIF nº 10, no podrá consolidar las cuentas de sus entidades dependientes. Por el contrario, si la entidad no cotiza, la norma contable española no establece ninguna dispensa, con carácter general, de su obligación de consolidar, salvo que la entidad tenga una forma jurídica no societaria (por ejemplo, de fondo), en cuyo caso la entidad quedaría dispensada de la obligación de consolidar⁶¹.

Más allá de España y de la UE, tampoco podemos obviar que otros países utilizan otros estándares contables distintos de las NIIF⁶², donde las obligaciones de consolidación pueden ser diversas. De hecho, la propia definición de

financieros consolidados del grupo. A tal respecto, véase la definición de *grupo* establecida en el artículo 1.2.2 de las Normas Modelo GloBE y los Comentarios al artículo 1.4 de las Normas Modelo GloBE, en OCDE (2022), *Tax Challenges Arising from the Digitalisation of the Economy—Commentary to the Global Anti-Base Erosion Model Rules (Pillar Two)*, First Edition: Inclusive Framework on BEPS, OECD Publishing, p. 19, párrafo 34.

58 NIIF 10, párr. 32.

59 Artículo 4 del Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de julio de 2002, relativo a la aplicación de normas internacionales de contabilidad.

60 Párrafo tercero de la Norma 2ª de la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva.

61 El artículo 42 del Código de Comercio establece que toda «sociedad dominante» estará obligada a consolidar las cuentas del grupo. En desarrollo de este precepto, el subapartado a) del artículo 2.1 del Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre, por el que se aprueban las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas, establece que, con carácter general, la consolidación contable será de aplicación obligatoria a los «grupos de sociedades, incluidos los subgrupos, cuya sociedad dominante sea una sociedad española».

62 Por ejemplo, en los Estados Unidos se utilizan las denominadas US GAAP (Generally Accepted Accounting Principles).

entidad de inversión en la NIIF 10 no se corresponde exactamente con la definición de la Directiva GloBE, por lo que pueden darse situaciones asimétricas en las que la entidad matriz última de un grupo sea una entidad de inversión a efectos contables (y no tenga obligación de consolidar, quedando por tanto excluida del grupo a los efectos de la Directiva GloBE por no ser entidad matriz última) pero no se califique como entidad de inversión a efectos de la Directiva GloBE; o viceversa, que no sea entidad de inversión a efectos contables (y que, por tanto, tenga obligación de consolidar, quedando por tanto incluida dentro del grupo a los efectos de la Directiva GloBE por ser entidad matriz última), pero sí se califique como entidad de inversión a los efectos de la normativa GloBE (en cuyo caso opera la exclusión expresa del artículo 2.3 de la Directiva GloBE).

Por tanto, aunque es habitual que una entidad de inversión no tenga obligación de consolidar conforme a su *lex fori* y, en consecuencia, no sea una *entidad constitutiva* a los efectos de la Directiva GloBE, tampoco es del todo infrecuente encontramos con entidades de inversión que sí tengan obligación de consolidar y, por ende, sean *entidades constitutivas* de un grupo a los efectos de la Directiva GloBE, quedando por tanto sujetas a sus obligaciones. Por ello, para dar coherencia y completud y evitar incoherencias fruto de una fragmentación internacional de las normas contables, el apartado 3 del artículo 2 de la Directiva GloBE ha excluido expresamente de su ámbito de aplicación a las entidades de inversión que sean matriz última⁶³.

3.3. La cláusula de exclusión del artículo 2.3 de la Directiva GloBE en relación con las entidades de inversión

3.3.1. Alcance de la exclusión: entidades de inversión no controladas

En cuanto al alcance subjetivo de la exclusión, el artículo 2.3 de la Directiva GloBE excluye a las siguientes entidades:

- un fondo de inversión que sea una entidad matriz última o un instrumento de inversión inmobiliaria que sea una entidad matriz última,
- una entidad cuando al menos el 95% de su valor sea propiedad de un FI/REIV que sea matriz última, directamente o a través de una o varias entidades excluidas, y opere exclusiva o casi exclusivamente para poseer activos o invertir fondos en beneficio del FI/REIV matriz última, o realice exclusivamente actividades auxiliares a las realizadas por el FI/REIV matriz última; y
- una entidad cuando al menos el 85 % de su valor sea propiedad de un FI/REIV que sea matriz última, directamente o a través de una o varias entidades excluidas, siempre que sustancialmente la totalidad de beneficios

63 Comentario al artículo 1.5 de las Normas Modelo GloBE, en OCDE (2022), *Tax Challenges Arising from the Digitalisation of the Economy-Commentary to the Global Anti-Base Erosion Model Rules (Pillar Two)*, First Edition: Inclusive Framework on BEPS, OECD Publishing, p. 20, párrafo 40.

se derive de dividendos o de ganancias o pérdidas de capital que estén excluidos del cálculo de la Base Imponible GloBE.

Por tanto, esta exclusión alcanza a todas las entidades que sean calificadas como entidades de inversión conforme al artículo 3(30) de la Directiva GloBE que dependan, directa o indirectamente a través de una cadena de entidades de inversión, de un IF/REIV que sea matriz última, extendiéndose tal exclusión a las entidades dependientes que presten servicios auxiliares al IF/REIV que sea matriz última. Por tanto, la exclusión exige que la cadena de control de dichas entidades de inversión no se *rompa* con la interposición de una entidad que no sea de inversión. Es decir, la exclusión alcanza a todas las **entidades de inversión no controladas** (por grupos empresariales). Así, las entidades de inversión controladas por grupos empresariales quedan bajo el alcance de la normativa GloBE, impidiendo así que los grupos empresariales canalicen sus inversiones a través de entidades de inversión interpuestas (anulando así su verdadera naturaleza colectiva) para poder evitar la aplicación del Impuesto Complementario GloBE.

Una vez delimitado el perímetro subjetivo de la exclusión, es preciso definir los efectos de tal exclusión, que son tres⁶⁴:

- El primero es que el Impuesto Complementario GloBE no es aplicable por una entidad de inversión no controlada. Es decir, una entidad de inversión no controlada no es sujeto pasivo del Impuesto Complementario GloBE.
- El segundo efecto es que las rentas insuficientemente gravadas obtenidas por una entidad de inversión no controlada no van a quedar sujetas al gravamen del Impuesto Complementario GloBE en sede de otra entidad del grupo. Por tanto, dichas rentas no se tienen en cuenta en el cómputo del Tipo Impositivo Efectivo GloBE de una jurisdicción, ni tampoco a dichas rentas se les aplica el Tipo Impositivo Complementario GloBE. En otras palabras, las rentas obtenidas por una entidad de inversión no controlada no forman parte de la Base Imponible GloBE.
- Por último, una entidad de inversión no controlada tampoco va a quedar sujeta a ninguna de las obligaciones formales que impone la Directiva GloBE, tales como las obligaciones de información. De la misma manera, las rentas obtenidas por dicha entidad tampoco deberían incluirse en la información proporcionada por otras entidades del grupo en el cumplimiento de las obligaciones formales de la Directiva GloBE.

Por tanto, desde el punto de vista de las obligaciones materiales, a la hora de delimitar el alcance del Impuesto Complementario GloBE, debemos distinguir el obligado tributario o sujeto pasivo, que soporta jurídicamente el impuesto, del alcance material del hecho imponible (las rentas gravadas por dicho impuesto).

Así, las entidades de inversión no controladas no pueden ser sujetos pasivos del Impuesto Complementario GloBE. Esto significa que, si una entidad de inver-

64 Comentario al artículo 1.5 de las Normas Modelo GloBE, en OCDE (2022), *Tax Challenges Arising from the Digitalisation of the Economy-Commentary to the Global Anti-Base Erosion Model Rules (Pillar Two)*, First Edition: Inclusive Framework on BEPS, OECD Publishing, p. 20, párrafo 37.

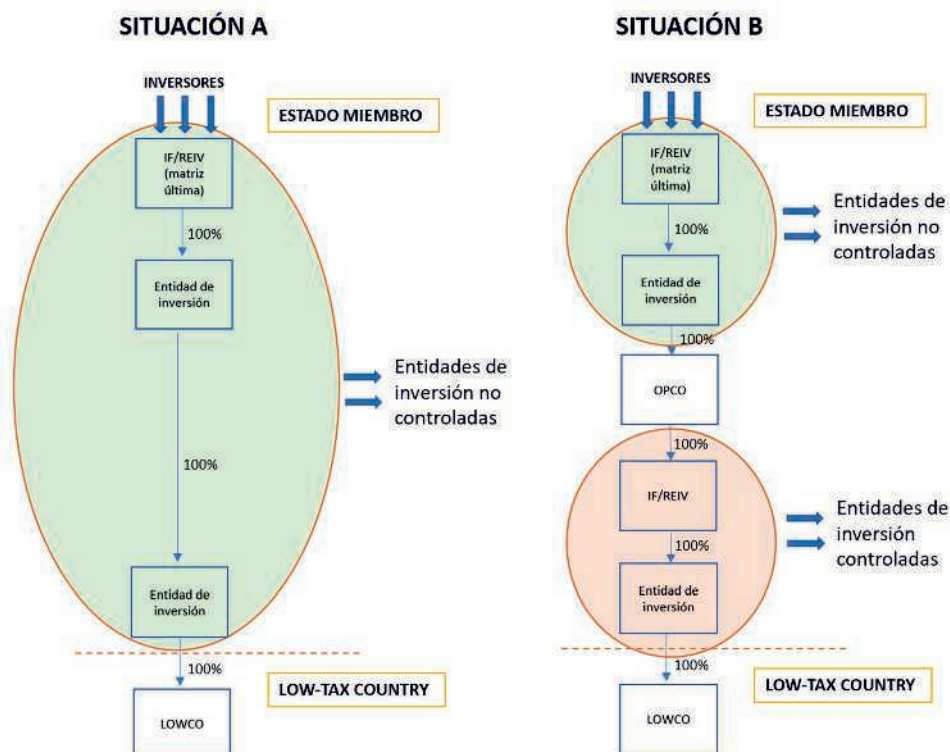
sión no controlada es la matriz de entidades filiales ubicadas en jurisdicciones de baja fiscalidad, dicha entidad de inversión no controlada no tendrá que aplicar el Impuesto Complementario GloBE sobre las rentas insuficientemente gravadas obtenidas por sus filiales. De tal forma, se protege «su estatus como vehículos de inversión fiscalmente neutrales»⁶⁵.

No obstante, tal y como se verá más adelante, las *entidades de inversión controladas*⁶⁶ (por un grupo empresarial) sí quedan sometidas al Impuesto Complementario GloBE. Como ya hemos avanzado, la razón de tal diferencia podemos buscarla en que los IF/REIV en particular, y las entidades de inversión no controladas en general, se caracterizan por tratarse vehículos para canalizar la inversión colectiva, de inversores minoristas, a través de gestores profesionales. De tal modo que lo que da carta de naturaleza a las entidades de inversión no controladas, y lo que justifica y legitima su régimen fiscal de neutralidad, es precisamente la vehiculización a través de entidades gestionadas profesionalmente de los fondos de una colectividad de inversores minoristas. Por ello, una entidad de inversión que sea una matriz intermedia dentro de un grupo multinacional, está controlada en última instancia por la entidad matriz última del grupo, por lo que quedan desnaturalizados su carácter *colectivo* y su gestión *profesionalizada*⁶⁷. Esta parece ser la razón para incluir en el ámbito de aplicación de la Directiva GloBE a las entidades de inversión controladas, ya que sus decisiones están controladas por la unidad de decisión del grupo multinacional, y no por gestores profesionales e independientes que gobiernan las entidades de inversión (colectivas) en beneficio de una pluralidad de inversores.

65 Comentario al artículo 1.5 de las Normas Modelo GloBE, en OCDE (2022), *Tax Challenges Arising from the Digitalisation of the Economy-Commentary to the Global Anti-Base Erosion Model Rules (Pillar Two)*, First Edition: Inclusive Framework on BEPS, OECD Publishing, p. 20, párrafo 42.

66 Siguiendo la denominación dada por los Comentarios de las Normas Modelo GloBE. Véase, por ejemplo, OCDE (2022), *Tax Challenges Arising from the Digitalisation of the Economy-Commentary to the Global Anti-Base Erosion Model Rules (Pillar Two)*, First Edition: Inclusive Framework on BEPS, OECD Publishing, p. 171, párr. 73.

67 Por mucho que una entidad de inversión controlada encomiende la gestión de sus inversiones a gestores profesionales externos, es innegable la capacidad de influir del grupo de control sobre las decisiones de aquellos.



Por último, conforme al último párrafo del artículo 2.3 de la Directiva GloBE, un grupo dominado por un IF/REIV que sea matriz última puede optar por renunciar a la exclusión respecto de sus filiales que sean entidades de inversión no controladas. Es decir, imaginemos un grupo multinacional cuya matriz última es un IF/REIV que controla directamente una entidad holding (y que por tanto tiene la consideración de entidad de inversión no controlada, excluida de las normas GloBE) que a su vez controla el 100% del capital de filiales establecidas en jurisdicciones de baja fiscalidad. En este caso, el grupo puede optar por renunciar a la exclusión respecto de dicha entidad holding. La razón de esta elección podría estar en evitar, mediante la aplicación del Impuesto Complementario GloBE en su modalidad de RIR por dicha entidad holding, la aplicación de la RBIG por otras entidades filiales del grupo⁶⁸. No obstante, conviene tener en cuenta que en muchos casos no compensará esta elección ya que la aplicación de la RIR por la entidad holding sobre el 100% de las rentas insuficientemente gravadas de una filial puede ser más costosa que la aplicación de la RBIG por otras entidades del grupo ya que esta regla se aplica en la medida, a través de una suerte de reparto formulario, en que en la jurisdicción de aplicación de la

68 Comentario al artículo 1.5.3 de las Normas Modelo GloBE, en OCDE (2022), *Tax Challenges Arising from the Digitalisation of the Economy-Commentary to the Global Anti-Base Erosion Model Rules (Pillar Two)*, First Edition: Inclusive Framework on BEPS, OECD Publishing, p. 23, párrafo 57.

RBIG existan medios materiales y humanos en relación con los medios materiales y humanos de todo el grupo.

3.3.2. Exclusión de un fondo de inversión que sea una entidad matriz última o un instrumento de inversión inmobiliaria que sea matriz última

Como ya hemos mencionado anteriormente, en aquellos casos en que una entidad de inversión que sea la entidad dominante de un grupo esté obligada a consolidar las cuentas de las entidades del grupo, dicha entidad quedaría dentro del perímetro del grupo a los efectos de la Directiva GloBE y, por tanto, sería una *entidad constitutiva*, sujeta a las obligaciones de dicha directiva.

Para evitar esta sujeción, el subapartado a) del artículo 2.3 de la Directiva GloBE establece que los IF y los REIV que sean entidad matriz última quedan excluidos del ámbito de aplicación de la Directiva GloBE. De tal manera que dichas entidades (y sus rentas) quedan excluidas de las obligaciones de la Directiva GloBE. Pongamos el ejemplo de un IF/REIV matriz última que posee directamente el 100% de una entidad que es a su vez matriz de un grupo multinacional. En este caso, el IF/REIV, en tanto que matriz última, queda excluido del ámbito de aplicación de la Directiva GloBE. Así, será la matriz intermedia del grupo, siempre que no se califique como entidad excluida conforme a los subapartados b) o c) del artículo 2.3, quien esté obligada a aplicar el Impuesto Complementario GloBE, en la modalidad de la regla RIR, sobre las rentas insuficientemente gravadas del grupo, y no el IF/REIV matriz última.

En primer lugar, la norma de exclusión del artículo 2.3 excluye a estas entidades de inversión de las obligaciones de la Directiva GloBE, pero no inhibe su calificación como *entidades constitutivas* de un grupo cuando tengan la obligación de presentar los estados financieros consolidados de las entidades del grupo. La calificación de los IF/REIV matriz última como *entidades constitutivas* de acuerdo con el artículo 2.1 implica que sus ingresos consolidados se tendrán en cuenta, junto con los ingresos consolidados del resto de entidades constitutivas del grupo, para el cómputo del umbral cuantitativo (750 millones de euros) de aplicación de la Directiva GloBE⁶⁹; y ello sin perjuicio de que dichas entidades de inversión queden excluidas de las obligaciones de la Directiva GloBE de acuerdo con el artículo 2.3.

En segundo lugar, el IF/REIV matriz última queda excluido de su condición de sujeto pasivo del Impuesto Complementario GloBE. Y, además, las rentas insuficientemente gravadas obtenidas por dicho IF/REIV matriz última quedan excluidas de la sujeción al Impuesto Complementario GloBE. Esta afirmación

69 Entendemos que, dado el fragmentado y diverso régimen de consolidación aplicable a las entidades de inversión según su tipología y jurisdicción, no tiene mucho sentido que un criterio tan azaroso y formalista (la consolidación) determine el cómputo de los ingresos consolidados y, a la postre, la superación o no del umbral cuantitativo de aplicación de la Directiva GloBE (750 millones de euros). Así, de la misma manera que la Directiva GloBE ha buscado filtrar estas diversidades en el criterio de consolidación a través de la norma de exclusión del artículo 2.3 para así dar coherencia y completud a la norma, debería haber hecho lo mismo con respecto al umbral cuantitativo de aplicación de la Directiva.

puede parecer una obviedad por cuanto que, si el IF/REIV que obtiene las rentas insuficientemente gravadas es una entidad matriz última, su condición de tal le impide ser sujeto pasivo del Impuesto Complementario GloBE, como hemos visto en los párrafos anteriores, y por tanto no puede aplicar el mismo para gravar ninguna renta, ya sea obtenida por el mismo o por sus filiales. No obstante, esta afirmación sí tiene sentido con respecto a la regla RBIG. Por ejemplo, un IF/REIV que fuera entidad matriz última de un grupo y que tuviese su residencia en un país con una tributación muy baja. En este caso, otra entidad de su grupo que estuviese establecida en un Estado Miembro tampoco podría aplicar la RBIG sobre las rentas insuficientemente gravadas obtenidas por el IF/REIV matriz última, por tratarse de rentas excluidas del gravamen del Impuesto Complementario GloBE. Así, esta exclusión va alineada con la necesidad de proteger su estatus de vehículo de inversión fiscalmente neutral⁷⁰ en la medida en que dicho vehículo de inversión tiene naturaleza colectiva.

3.3.3. Exclusión de otras entidades de inversión no controladas

Como ya hemos avanzado, la Directiva GloBE amplía, en los subapartados b) y c) de su artículo 2.3, el alcance de la norma de exclusión a las entidades que, teniendo una actividad asimilada a la de las entidades excluidas conforme al apartado a), estén participadas casi totalmente, directa o indirectamente a través de una cadena de entidades excluidas, por alguna de dichas entidades excluidas del apartado a): por una entidad pública, una organización internacional, una organización sin ánimo de lucro, un fondo de pensiones o por un IF/REIV que sea una entidad matriz última.

Esta cláusula permite que, por ejemplo, un fondo soberano quede excluido del ámbito de aplicación de la Directiva GloBE en la medida en que está participado casi íntegramente por una entidad pública. Si ánimo de ser exhaustivos y dado que el objeto del presente trabajo se centra en las instituciones de inversión colectiva y entidades dedicadas a la inversión, nos limitaremos a analizar las entidades cuya titularidad corresponde a un IF/REIV que sea una entidad matriz última.

Por tanto, esta cláusula de exclusión *por asimilación* que se recoge en los apartados b) y c) del artículo 2.3 de la Directiva, establece dos requisitos para que opere tal exclusión. El primer requisito es el de actividad, requisito que exige que las entidades filiales de un IF/REIV que sea una entidad matriz última tengan una actividad que pueda ser asimilada a la de dicho IF/REIV. Para que opere esta exclusión no se exige que la entidad adopte un tipo concreto de forma jurídica ni que esté sujeta a un régimen especial, mercantil o fiscal. Así, no es relevante si la entidad adopta la forma de fondo, de sociedad o de *trust*, por ejemplo, o si la entidad es una institución de inversión colectiva sujeta a una regulación especial o por el contrario es una entidad mercantil ordinaria. Lo relevante es la naturaleza material de su actividad, a saber, que invierta en acti-

70 Comentario al artículo 1.5 de las Normas Modelo GloBE, en OCDE (2022), *Tax Challenges Arising from the Digitalisation of the Economy-Commentary to the Global Anti-Base Erosion Model Rules (Pillar Two)*, First Edition: Inclusive Framework on BEPS, OECD Publishing, p. 20, párrafo 37.

vos en beneficio de la IF/REIV matriz última o que realice actividades auxiliares a las realizadas por esta última. El segundo requisito es el de porcentaje de titularidad, el cual exige que dichas entidades sean participadas, directa o indirectamente a través de una cadena de entidades de inversión, en al menos un 85% o 95%, según el tipo de actividad que desempeñen, por el IF/REIV matriz última.

Por tanto, como podemos ver, para que una entidad sea excluida del ámbito de aplicación de la Directiva GloBE tiene que cumplir fundamentalmente con los mismos requisitos que para ser calificada como entidad de inversión conforme al artículo 3(30) de la Directiva: requisito de actividad (tener una actividad asimilada a la del IF/REIV) y requisito de propiedad (estar participada en un 85% o 95%, según el caso, por un IF/REIV, directamente o indirectamente a través de una cadena de entidades de inversión). No obstante, para que sea aplicable la exclusión del artículo 2.3 no es suficiente con que la entidad sea calificada como entidad de inversión, sino que además es necesario que sea entidad de inversión *no controlada*, es decir, que esté bajo el control absoluto (en un 85% o 95%, según el caso), directamente o a través de una cadena de entidades de inversión, de un IF/REIV que sea la matriz última del grupo.

3.3.3.1. Requisito de actividad: entidad de inversión

Para que una entidad que no sea un FI/REIV califique tanto como entidad de inversión de acuerdo con el artículo 3(30) de la Directiva GloBE como para la exclusión conforme al artículo 2.3, es necesario que dicha entidad realice una actividad asimilada a la actividad de inversión propia de los IF/REIV.

La Directiva GloBE hace una doble distinción en cuanto a estas actividades asimiladas. Por un lado, y al igual que en la definición de entidades de inversión del artículo 3(30), el subapartado c) del artículo 2.3 alude a aquellas entidades en las que «sustancialmente la totalidad de beneficios se derive de dividendos o de ganancias o pérdidas de capital que estén excluidos del cálculo de las ganancias o pérdidas admisibles de conformidad con el artículo 16, apartado 2, letras b) y c)». Básicamente la norma alude a las entidades que realicen una actividad de tipo *holding*, cuyos ingresos derivan de la participación en entidades filiales en las que posean una participación cualificada⁷¹.

Por otro lado, el subapartado b) del artículo 2.3 alude a aquellas entidades que «opere[n] exclusiva o casi exclusivamente para poseer activos o invertir fondos en beneficio» del IF/REIV que sea su matriz última o que «realice[n] exclusivamente actividades auxiliares a las realizadas» por el IF/REIV matriz última.

Como podemos observar, este subapartado se subdivide a su vez en dos tipos de actividades que quedan amparadas por el alcance de la exclusión. En primer lugar, si la entidad lleva a cabo exclusivamente una mera actividad de tipo pasivo, no operativa, de inversión y tenencia de activos en beneficio de su IF/REIV matriz, quedaría excluida del alcance de dicha Directiva. En este punto,

⁷¹ Porcentaje de participación igual o superior al 10% o tenencia de la participación durante un periodo superior a un año. Artículo 16.1.b de la Directiva GloBE.

cuando los activos poseídos por la entidad sean activos financieros no parece haber dudas sobre su exclusión. No obstante, cuando la entidad invierte en activos reales, no financieros, nos surgen dudas sobre la exclusión. Así, si la entidad invierte en inmuebles para arrendar, ¿cumple con el requisito de actividad? ¿Y si invierte en otro tipo de bienes (maquinaria, aeronaves, etc.) para arrendar en régimen de arrendamiento financiero? La literalidad de la norma no parece distinguir entre activos reales o financieros, por lo que entendemos que valdría la inversión en todo tipo de activos⁷², y ello aunque la inversión en dichos activos requiera una organización de medios materiales y humanos.

En segundo lugar, también quedan amparadas por la exclusión aquellas entidades que realicen exclusivamente actividades auxiliares a la actividad principal (de inversión) llevada a cabo por el IF/REIV matriz última. De tal modo que esta cláusula permite que un fondo pueda confiar y subcontratar sus funciones internas (de administración, comunicación, etc.), o incluso las funciones de gestión de las inversiones del propio fondo, a una entidad del mismo grupo. Esta cláusula parece destinada fundamentalmente a excluir de la aplicación de la Directiva GloBE a las sociedades gestoras que sean filiales del fondo para el que gestionan sus inversiones. No obstante, la prestación de estos servicios auxiliares no se considera una actividad asimilada a la de un IF/REIV a los efectos de considerar a dicha entidad como una entidad de inversión conforme al artículo 3(30) de la Directiva GloBE.

3.3.3.2. Requisito de propiedad: entidad no controlada

En primer lugar, las entidades que realicen una actividad de *holding* quedarán excluidas del ámbito de aplicación de la Directiva GloBE siempre que al menos el 85 % de su valor sea propiedad, directa o indirectamente a través de una cadena de entidades de inversión, de un IF/REIV que sea una entidad matriz última (o de cualquier otra entidad que quede excluida conforme con el apartado a) del artículo 2.3, como son las entidades públicas). En este tipo de entidades se puede producir la azarosa e irrazonable situación por la que, dependiendo de si el IF/REIV matriz última tiene obligación o no de presentar las cuentas consolidadas del grupo, la entidad holding dependiente de aquella puede o no quedar excluida de la aplicación de la Directiva GloBE. Así, si el IF/REIV dominante de un grupo multinacional tiene la obligación de consolidar y por tanto es matriz última del grupo a los efectos de la Directiva GloBE, su entidad filial que es *holding* de un grupo de empresas no estará sometida a las obligaciones de la Directiva GloBE por tratarse de una entidad de inversión no controlada. Por el contrario, si el IF/REIV dominante del grupo multinacional no tiene la obligación de consolidar y por tanto no es matriz última del grupo a los efectos de la Directiva GloBE, su entidad filial que es *holding* de un grupo de empresas será la

⁷² No obstante, los Comentarios al artículo 10.1 de las Normas Modelo GloBE excluyen la posibilidad de que un fondo de inversión, para que sea calificado como tal, pueda obtener cánones, al no considerarlos como «rentas o ganancias de inversión». Véase OCDE (2022), *Tax Challenges Arising from the Digitalisation of the Economy—Commentary to the Global Anti-Base Erosion Model Rules (Pillar Two)*, First Edition: Inclusive Framework on BEPS, OECD Publishing p. 201, párr. 42

matriz última y por tanto sí estará sometida a las obligaciones de la Directiva GloBE.

Por otra parte, las entidades que realicen una actividad de inversión o una actividad auxiliar en beneficio de su IF/REIV matriz quedan excluidas del ámbito de aplicación de la Directiva GloBE cuando al menos el 95% de su valor sea propiedad, directa o indirectamente a través de una cadena de entidades de inversión, de un IF/REIV que sea una entidad matriz última. Los Comentarios a las Normas Modelo GloBE señalan que la posibilidad de que un 5% pueda estar en manos de inversores minoritarios ajenos al grupo permite que los gestores de la entidad puedan recibir participaciones como incentivo o que dicha entidad pueda cumplir con las exigencias regulatorias en aquellos casos en los que la ley nacional exija que una entidad tenga al menos dos accionistas. De la misma forma, este 5% de margen en manos de accionistas minoritarios ajenos al grupo, permite al IF/REIV matriz última invertir a través de una *partnership* cuando la norma nacional requiere a esta última tener un socio gestor (*general partner*)⁷³.

En cuanto al requisito de porcentaje de propiedad, nótese que la Directiva no habla ni de derechos de voto ni de participación en el capital, sino de que el 85/95% de «su valor sea propiedad» del IF/REIV matriz última, expresión más general e imprecisa. Probablemente la razón la encontremos en la necesidad de filtrar la heterogeneidad de formas jurídicas que pueden adoptar las entidades de inversión, las cuales no necesariamente tienen personalidad jurídica (por ejemplo, en el caso de los fondos) y, por tanto, no necesariamente se caracterizan por tener un capital o unos derechos de voto.

Para que opere esta exclusión, el IF/REIV que sea matriz última debe participar en estas entidades en los referidos porcentajes⁷⁴, bien de manera directa o bien de manera indirecta. Así, en el caso de una participación indirecta, la Directiva GloBE exige que esta sea siempre a través de una cadena de entidades que a su vez sean también entidades excluidas del ámbito de aplicación de la Directiva. Dicho en otras palabras, cuando un IF/REIV es matriz última, toda la cadena de entidades de inversión que tiene por debajo queda automáticamente excluida del alcance de la Directiva GloBE. Sin embargo, esta exclusión *en cadena* puede quedar rota si en la cadena de propiedad se interpone una entidad que no está excluida del ámbito de aplicación de la Directiva GloBE. Por ejemplo, si en esta cadena de propiedad se interpone una entidad operativa que no califique como entidad de inversión, y que por tanto no esté excluida del ámbito de aplicación de la Directiva GloBE, todas las entidades que estén por debajo de

73 Comentario al artículo 1.5.2 de las Normas Modelo GloBE, en OCDE (2022), *Tax Challenges Arising from the Digitalisation of the Economy—Commentary to the Global Anti-Base Erosion Model Rules (Pillar Two)*, First Edition: Inclusive Framework on BEPS, OECD Publishing, p. 21, párrafo 47.

74 Es importante resaltar que el momento que se tiene en cuenta para fijar el porcentaje del valor que es propiedad de un IF/REIV matriz última, a los efectos de determinar si dicha entidad queda excluida del ámbito de aplicación de la Directiva GloBE, es la fecha del cambio más reciente en el porcentaje de propiedad del IF/REIV matriz última. Comentario al artículo 1.5.2 de las Normas Modelo GloBE, en OCDE (2022), *Tax Challenges Arising from the Digitalisation of the Economy—Commentary to the Global Anti-Base Erosion Model Rules (Pillar Two)*, First Edition: Inclusive Framework on BEPS, OECD Publishing, p. 22, párrafos 50-51. Entendemos que el «cambio más reciente» se verifica en el momento del devengo del Impuesto Complementario GloBE, al final del periodo contable relativo al grupo consolidado.

ella quedarán dentro del ámbito de aplicación de la Directiva GloBE aunque se trate de entidades de inversión (en cuyo caso se considerarán entidades de inversión *controladas*), sea cual sea su forma jurídica. Por tanto, solo quedarán excluidas del alcance de la Directiva GloBE aquellas entidades de inversión que estén por encima de la entidad operativa (no excluida) y hasta el IF/REIV que sea matriz última. Como ya hemos mencionado a lo largo de este trabajo, a estas entidades de inversión excluidas las denominamos *no controladas*. Por el contrario, todas las entidades de inversión que queden por debajo de la entidad operativa (no excluida) serán entidades de inversión *controladas* que sí quedarán incluidas dentro del ámbito de aplicación de la Directiva GloBE.

4. Entidades de inversión que quedan dentro del alcance de la Directiva GloBE: las entidades de inversión controladas

Es preciso decir con carácter previo que en el caso de las entidades de inversión controladas que tributen en régimen de transparencia fiscal, la Directiva GloBE preserva su calificación como transparentes, atribuyendo sus rentas y sus impuestos a sus inversores⁷⁵. Así, estas entidades no serán sujetos pasivos del Impuesto Complementario GloBE y sus rentas tampoco estarán sometidas a dicho gravamen por el hecho de que no tributen en sede de la entidad transparente, sino que dichas rentas se entenderán obtenidas por sus inversores y por tanto se incluirán en la Base Imponible GloBE de aquellos (a los efectos de calcular su Tipo Impositivo Efectivo GloBE). Por tanto, la Directiva GloBE preserva la neutralidad fiscal las entidades de inversión transparentes.

Para las entidades de inversión controladas que no sean transparentes, la Directiva GloBE establece una serie de reglas especiales para evitar el aprovechamiento indebido de su régimen de neutralidad fiscal. Como ya hemos mencionado anteriormente en este trabajo, un grupo empresarial puede utilizar una entidad de inversión para diferir la tributación de sus inversiones indefinidamente, por lo que en estos casos la Directiva GloBE somete las rentas de la entidad de inversión controlada (gravadas a tipos impositivos nulos a muy reducidos) al Impuesto Complementario GloBE para evitar este aprovechamiento injustificado del régimen de neutralidad fiscal. No obstante, la Directiva establece reglas especiales para preservar la neutralidad de las rentas atribuibles a los inversores minoritarios y para evitar la doble imposición económica.

4.1. Las entidades de inversión controladas y su exclusión ad hoc como sujetos pasivos del Impuesto Complementario GloBE

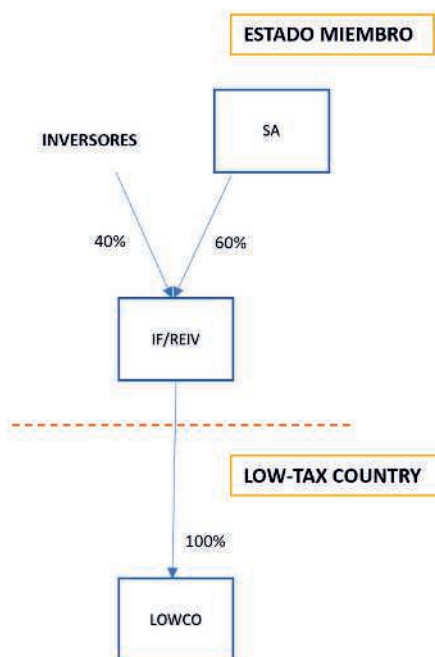
Las entidades de inversión controladas, al no cumplir con los requisitos de la cláusula general de exclusión del artículo 2.3 de la Directiva GloBE, quedan incluidas dentro del ámbito de aplicación de la Directiva GloBE, tanto desde un punto subjetivo como desde un punto de vista objetivo. Así, estas entidades

⁷⁵ Artículos 19 y 24.2 de la Directiva GloBE.

pueden ser sujetos pasivos del Impuesto Complementario GloBE y, además, las rentas insuficientemente gravadas obtenidas por dichas entidades pueden ser quedar gravadas en sede de otra entidad por el Impuesto Complementario GloBE.

No obstante, la Directiva GloBE establece de manera específica que en todo caso dichas entidades de inversión controladas «no estarán sujetas» a la regla RBIG⁷⁶. Esta exclusión debe entenderse en el sentido de que las entidades de inversión controladas no serán sujetos pasivos de la modalidad RBIG del Impuesto Complementario GloBE; pero nada impide que las rentas insuficientemente gravadas obtenidas por una entidad de inversión controlada puedan ser gravadas por otra entidad del grupo conforme a la regla RBIG.

De la misma manera, la Directiva GloBE establece que una *entidad matriz intermedia* no puede ser una entidad de inversión⁷⁷, por lo que una entidad de inversión (controlada o no) no podrá aplicar la regla RIR sobre las rentas insuficientemente gravadas obtenidas por una filial. Por tanto, con carácter específico, las entidades de inversión controladas no pueden ser sujetos pasivos de la regla RIR ni de la regla RBIG para así preservar la neutralidad fiscal de los inversores minoritarios que no pertenezcan al grupo y así evitar que estos soporten económicamente la aplicación del Impuesto Complementario GloBE.



⁷⁶ Artículos 12.3 y 13.3 de la Directiva GloBE.

⁷⁷ Artículo 3(20) de la Directiva GloBE. Véanse los Comentarios al artículo 2.1.2 de las Normas Modelo GloBE, párr. 14, en la redacción dada por el informe de la OCDE (2023), *Tax Challenges Arising from the Digitalisation of the Economy-Administrative Guidance on the Global Anti-Base Erosion Model Rules (Pillar Two)*, OECD/G20 Inclusive Framework on BEPS, OECD., p. 73.

En este caso, el IF/REIV no aplica el Impuesto Complementario GloBE sobre las rentas obtenidas por LOWCO, evitando así que sus inversores minoritarios soporten económicamente tal gravamen. Así, quien soportará dicho gravamen será el accionista de control (SA), quien aplicará dicho gravamen sobre el 60% de las rentas de LOWCO.

No obstante, las rentas insuficientemente gravadas obtenidas por las entidades de inversión controladas sí pueden gravarse en sede de cualquier otra entidad del grupo en virtud de la regla RIR o la RBIG, tal y como veremos en el siguiente apartado.

4.2. El régimen especial aplicable a las rentas insuficientemente gravadas obtenidas una entidad de inversión controlada

Las rentas obtenidas por las entidades de inversión controladas estarán sometidas al Impuesto Complementario GloBE, conforme al régimen especial del artículo 41 de la Directiva, para evitar el diferimiento fiscal perpetuo. Volvamos al ejemplo inmediatamente anterior, donde el 60% de las rentas insuficientemente gravadas obtenidas por el IF/REIV, asumiendo que se gravan a un tipo reducido propio de los regímenes de neutralidad fiscal de las instituciones de inversión colectiva, deberían ser gravadas en sede de su accionista de control (SA) en virtud del Impuesto Complementario GloBE. No obstante, habrá que diferenciar las participaciones de cartera (cuyos dividendos y ganancias se incluyen en la Base Imponible GloBE) de las participaciones cualificadas (que no se incluyen en la Base Imponible GloBE).

Este régimen especial regulado en el artículo 41 supone una aplicación separada del Impuesto Complementario GloBE respecto de las rentas obtenidas por las entidades del grupo que no sean entidades de inversión. Según el referido artículo 41, a los efectos de determinar el Impuesto Complementario GloBE, el Tipo Impositivo Efectivo GloBE de una entidad de inversión que no sea una entidad fiscalmente transparente y que no haya realizado una elección de conformidad con los artículos 42 y 43, se calculará por separado del tipo impositivo efectivo de la jurisdicción en la que esté ubicada⁷⁸.

Este cálculo separado implica la imposibilidad de compensar la tributación efectiva de las rentas obtenidas por las entidades de inversión situadas en una jurisdicción con la tributación efectiva de las rentas obtenidas por las entidades ordinarias situadas en la misma jurisdicción. Así, las rentas de cualquier entidad de inversión controlada que goce de un régimen de neutralidad fiscal van a soportar un Tipo Impositivo Efectivo GloBE nulo o muy bajo; y ello aunque la entidad de inversión esté situada en una jurisdicción con un nivel de tributación elevado.

⁷⁸ Cuando en una misma jurisdicción haya varias entidades de inversión controladas, su tipo impositivo efectivo se calculará combinando los impuestos y las rentas de todas ellas (párrafo segundo del artículo 41.2 de la Directiva GloBE).

Por tanto, con independencia del nivel de tributación que soporten el resto de entidades del grupo, las rentas obtenidas por toda entidad de inversión controlada están abocadas a verse sometidas al Impuesto Complementario GloBE en la mayor parte de los casos (y, por tanto, a una tributación mínima del 15%).

Esta regla busca que las entidades de inversión controladas tributen al tipo mínimo del 15% en cualquier caso. Como ya hemos dicho a lo largo de este trabajo, con este mecanismo se busca dificultar que un grupo de empresas interponga de manera artificiosa un fondo de inversión (controlado) para gestionar la tesorería del grupo, tributando a tipos nulos o muy reducidos. Así, de no computarse separadamente la tributación efectiva de las rentas obtenidas por las entidades de inversión controladas, una elevada tributación efectiva (por encima del 15%) soportada por las otras rentas de grupo en la misma jurisdicción minoraría, hasta anularlo, el importe del Impuesto Complementario GloBE atribuible a las rentas de la entidad de inversión. De hecho, sería muy probable que la reducida o nula tributación de un fondo de inversión controlado por un grupo empresarial no tuviese suficiente peso relativo como para reducir la tributación efectiva del grupo en una jurisdicción por debajo del 15%⁷⁹.

Por otra parte, y en sentido contrario, las rentas de una entidad de inversión controlada, en la medida en que no gocen de neutralidad fiscal y por tanto tributen al tipo impositivo ordinario de su jurisdicción, no podrán utilizarse para evitar o reducir la aplicación del Impuesto Complementario GloBE sobre las rentas de las entidades operativas del grupo en la misma jurisdicción (por ejemplo, porque dichas entidades operativas gocen de algún tipo de beneficio fiscal en virtud de su especial actividad). Quizás este efecto perverso vaya más allá de la finalidad de la Directiva GloBE, que es el de asegurar un nivel mínimo de imposición.

Para garantizar la neutralidad fiscal en favor de la parte de las rentas atribuible a los inversores minoritarios, neutralidad que no siempre se da con respecto a las rentas obtenidas por entidades que no son entidades de inversión (sujetas al régimen general GloBE)⁸⁰, el artículo 41 establece una segunda particularidad por la cual el Impuesto Complementario GloBE aplicado sobre las rentas insuficientemente gravadas obtenidas por una entidad de inversión controlada se calcula únicamente y en todo caso sobre el porcentaje de dichas rentas que sea atribuible a la entidad matriz última⁸¹. De manera que se garantiza que el Impuesto Complementario GloBE solo grave las rentas de la entidad de inversión atribuibles al grupo, pero no aquella parte de las rentas de la entidad de inversión que sea atribuible a los inversores minoritarios, directos o indirectos.

79 Véase Comentario al artículo 7.4 de las Normas Modelo GloBE, en OCDE (2022), *Tax Challenges Arising from the Digitalisation of the Economy-Commentary to the Global Anti-Base Erosion Model Rules (Pillar Two)*, First Edition: Inclusive Framework on BEPS, OECD Publishing, p. 171, párrafo 74.

80 Por ejemplo, cuando el gravamen no se soporte por la entidad matriz última, sino por matrices intermedias. En este caso, el Impuesto Complementario GloBE grava la parte de la renta atribuible a la participación de la matriz intermedia en la filial generadora de tales rentas. De tal forma que el Impuesto Complementario GloBE pagado por la matriz intermedia no se verá reducido por la parte de dicho gravamen que sea atribuible a los accionistas minoritarios del grupo que estén por encima de la matriz intermedia. Véase al respecto, nota 82.

81 El artículo 41 de la Directiva GloBE establece que el Impuesto Complementario GloBE de la entidad de inversión se calculará sobre «la parte atribuible al grupo (...) en las ganancias admisibles de la entidad de inversión». Véase también el artículo 7.4.4 de las Normas Modelo GloBE.

tos, en la entidad de inversión⁸². Aunque parece que la intención del legislador es proteger a los inversores minoritarios⁸³, conviene hacer una doble precisión. En primer lugar, los accionistas minoritarios directos en la entidad de inversión ya quedan debidamente protegidos al no soportar económicamente el Impuesto Complementario GloBE, ya que la entidad de inversión no está sujeta a la aplicación de dicho gravamen (ni la RIR ni la RBIG). En segundo lugar, si bien es cierto que, de acuerdo con el artículo 41 de la Directiva GloBE, la parte de las rentas obtenidas por una entidad de inversión atribuible a los inversores minoritarios indirectos no puede quedar sometida al Impuesto Complementario GloBE en ningún caso, ya que este se calcula sobre «la parte atribuible al grupo»⁸⁴, no es menos cierto que dichos inversores minoritarios soportarán económicamente, en la medida de su participación, el Impuesto Complementario GloBE satisfecho por la entidad del grupo de la que sean accionistas directos o indirectos, aunque dicho Impuesto solo se haya pagado sobre la parte de la renta atribuible al grupo.

Este régimen especial del artículo 41 de la Directiva, no será aplicable si la entidad constitutiva declarante (la entidad constitutiva del grupo que asume las obligaciones de información en una determinada jurisdicción en relación con el Impuesto Complementario GloBE) realiza la elección de considerar a la entidad de inversión controlada como entidad fiscalmente transparente de acuerdo con el artículo 42 de la Directiva GloBE, o bien realiza la elección de aplicar un método de distribución imponible respecto de los beneficios de la entidad de inversión con arreglo al artículo 43 de la Directiva GloBE.

La elección regulada en el artículo 42 de la Directiva permite que la entidad de inversión controlada pueda ser considerada como entidad fiscalmente transparente si su propietario «está sujeto a impuestos en la jurisdicción en la que está ubicado con arreglo a un valor razonable de mercado o un régimen similar basado en las variaciones anuales del valor razonable de sus participaciones en la propiedad de dicha entidad y el tipo impositivo aplicable a la entidad constitutiva con respecto a dichas rentas es igual o superior al tipo impositivo mínimo». Por tanto, el requisito para poder hacer esta elección exige que el propietario, ya sea directo o indirecto, de las participaciones en la entidad de inversión controlada tribute anualmente por las plusvalías latentes en dicha entidad a un tipo impositivo de al menos el 15%. Tal sería el caso frecuente de una sociedad española que tributase anualmente por las plusvalías latentes de sus parti-

82 Por el contrario, en el régimen general esta garantía no siempre se produce ya que, aunque por lo general es la entidad matriz última quien aplica con preferencia el Impuesto Complementario GloBE sobre el porcentaje de las rentas de sus filiales que le sea atribuible a aquella (no aplicándose por tanto el impuesto sobre la parte de la renta de las filiales atribuible sus accionistas minoritarios), en determinados supuestos el Impuesto Complementario GloBE lo aplican con preferencia las entidades matrices intermedias del grupo (bien porque la entidad matriz última del grupo está situada en una jurisdicción que no hubiera implementado las normas GloBE, o bien porque la entidad de baja tributación es filial de una «entidad matriz parcialmente participada»); en este caso, si la entidad matriz intermedia que aplica el Impuesto Complementario GloBE tiene accionistas minoritarios, dicho impuesto se estaría aplicando también sobre rentas que son atribuibles a accionistas minoritarios del grupo multinacional.

83 Véase Comentario al artículo 7.4 de las Normas Modelo GloBE, en OCDE (2022), *Tax Challenges Arising from the Digitalisation of the Economy-Commentary to the Global Anti-Base Erosion Model Rules (Pillar Two)*, First Edition: Inclusive Framework on BEPS, OECD Publishing, p. 171, párrafo 74.

84 Véase el apartado 5 del artículo 41 de la Directiva GloBE.

cipaciones en un fondo de inversión que hubieran sido calificadas contablemente como «activo financiero a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias». También sería el caso de una sociedad española que tributase anualmente, conforme al artículo 54 de la LIS, por las plusvalías latentes de sus participaciones en un fondo de inversión constituido en un paraíso fiscal.

El efecto de esta elección es que la entidad de inversión controlada será considerada como una entidad fiscalmente transparente y, por tanto, sus rentas se considerarán obtenidas por sus partícipes en proporción a su porcentaje de participación de acuerdo con el artículo 19 de la Directiva GloBE.

La razón de ser de esta elección es evitar los posibles casos de doble imposición económica derivada de la tributación de las plusvalías latentes por los partícipes de una entidad de inversión controlada. En teoría no se trata de una entidad transparente, por lo que podríamos encontrarnos en la situación de que el inversor tuviese que aplicar el Impuesto Complementario GloBE sobre las rentas insuficientemente gravadas obtenidas por la entidad de inversión y a la vez dicho inversor tributase sobre las plusvalías latentes de las participaciones en la entidad de inversión. Por tanto, para evitar esta situación de doble imposición, la Directiva GloBE permite tomar la elección de atribuir al inversor las rentas obtenidas por la entidad de inversión, evitando tener que aplicar por tanto el Impuesto Complementario GloBE sobre dichas rentas.

En cuanto a la elección regulada en el artículo 43 de la Directiva, permite que el propietario de una entidad de inversión controlada pueda aplicar un método de distribución imponible con respecto a su participación en la entidad de inversión, siempre que dicho inversor no sea una entidad de inversión y pueda esperarse razonablemente que esté sujeto al impuesto sobre las distribuciones de la entidad de inversión a un tipo impositivo igual o superior al tipo impositivo mínimo del 15%. Así, la norma requiere dos requisitos. En primer lugar, que el inversor tribute al tipo impositivo mínimo del 15% sobre las distribuciones de beneficios que realice la entidad de inversión. Y, en segundo lugar, que dicho propietario no sea una entidad de inversión. Esta elección podría ser aplicable para aquellos REIVs que tienen obligación de repartir anualmente un importe mínimo de dividendos, como es el caso de las SOCIMIs en España⁸⁵.

El efecto de esta elección es que la entidad de inversión controlada reducirá su Base Imponible GloBE en la cuantía de los futuros dividendos, reales o presuntos⁸⁶, que reparta.

La razón de ser de esta elección es evitar también la doble imposición económica que se produciría en aquellos casos en que se aplicase el Impuesto Complementario GloBE sobre las rentas obtenidas por la entidad de inversión y a la vez el inversor tributase por los dividendos distribuidos por la entidad de inversión. Así, mediante esta elección se reduce la Base Imponible GloBE de la entidad de inversión (y por tanto el Impuesto Complementario GloBE a pagar sobre sus rentas) habida cuenta de que el inversor tributará por los dividendos distri-

85 Artículo 6 de la Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario.

86 El artículo 43 de la Directiva GloBE habla de «distribuciones y presuntas distribuciones». Existirá *presunta distribución* cuando se transmita una participación, directa o indirecta, en la entidad de inversión a una entidad que no pertenezca al grupo de empresas.

buidos por dicha entidad de inversión en un plazo razonable (cuatro años, pasados los cuales los beneficios no distribuidos pasan a integrar la Base Imponible GloBE de la entidad de inversión).

5. Conclusiones

La Unión Europea se ha hecho eco de los trabajos de la OCDE y ha aprobado recientemente la Directiva GloBE. Esta directiva supone la implementación en todos los Estados Miembros de una tributación mínima global del 15%. Esta tributación mínima se articula a través del denominado Impuesto Complementario GloBE, que grava de manera complementaria las rentas insuficientemente gravadas (por debajo del 15%) en una determinada jurisdicción.

Las entidades de inversión de naturaleza colectiva, ya sean de tipo abierto o cerrado, entre las que se incluyen las Instituciones de Inversión Colectiva o las entidades de capital-riesgo españolas, suelen gozar en la mayoría de países de un régimen de neutralidad fiscal caracterizado generalmente por eliminar la tributación directa en sede de la entidad de inversión, y así impedir la doble imposición económica que se produciría por el simple hecho de externalizar la gestión de las inversiones en una entidad de inversión gestionada por profesionales. Para preservar esta neutralidad fiscal, la Directiva GloBE ha previsto la exclusión de su ámbito de aplicación de todas aquellas entidades de inversión no controladas por un grupo empresarial, por tener verdadera naturaleza colectiva. Ni estas entidades aplicarán el Impuesto Complementario GloBE, ni las rentas obtenidas por estas entidades soportarán este gravamen en sede de otras entidades, preservando así su neutralidad fiscal.

Por el contrario, aquellas entidades de inversión que estén controladas por un grupo empresarial sujeto a la Directiva GloBE, en la medida en que su naturaleza colectiva queda desnaturalizada, sí quedarán incluidas en el ámbito de aplicación de la Directiva GloBE con determinadas especialidades.

En el caso de las entidades de inversión controladas que tributen en régimen de transparencia fiscal, la Directiva GloBE preserva su calificación como transparentes, atribuyendo sus rentas y sus impuestos a los inversores. Así, la Directiva GloBE preserva la neutralidad fiscal ya que, en la medida en que sus rentas se imputan fiscalmente a sus partícipes, no existe riesgo de diferimiento fiscal perpetuo.

En cuanto a las entidades de inversión controladas que no sean transparentes pero que gocen de una tributación reducida, como es el caso de España, la Directiva GloBE somete la parte de sus rentas atribuible al grupo al Impuesto Complementario GloBE con independencia del nivel de tributación efectiva del resto de entidades del grupo, anulando así su neutralidad fiscal con la finalidad de evitar un diferimiento fiscal perpetuo.

No obstante, para evitar los riesgos de incurrir en doble imposición económica en aquellos casos en que se acredite que no hay tal diferimiento fiscal (por tributar anualmente el inversor por las plusvalías latentes, o por realizarse recurrentemente distribuciones del beneficio) las entidades de inversión pueden

optar por excluir sus rentas del gravamen del Impuesto Complementario GloBE en virtud de los artículos 42 o 43 de la Directiva GloBE. Por el contrario, cuando no se acredite esta tributación inminente, los grupos multinacionales que controlen entidades de inversión corren el riesgo de incurrir en una eventual doble imposición económica: por la aplicación del Impuesto Complementario GloBE sobre las rentas obtenidas por la entidad de inversión, y por la posterior tributación en sede del inversor de los eventuales dividendos o plusvalías derivados de su participación en la entidad de inversión.

Además, no hay que olvidar que, a los efectos del cálculo del Impuesto Complementario GloBE, las rentas obtenidas por una entidad de inversión controlada no se consolidan con el resto de rentas obtenidas por el grupo multinacional en la misma jurisdicción. Por lo que, aunque la entidad de inversión esté ubicada en un país de tributación elevada, sus rentas (en la medida en que gocen de una tributación reducida merced a un régimen de neutralidad fiscal propio de las instituciones de inversión colectiva) quedarán sujetas a la aplicación del Impuesto Complementario GloBE. Esto obligará a los grupos multinacionales a revisar sus estructuras de inversión para la gestión de su tesorería y sus inversiones, obligándolas a:

- O bien a evitar utilizar *entidades de inversión* en el sentido de la Directiva GloBE. De este modo, si bien el grupo multinacional se vería obligado a tener que tributar por sus inversiones a un nivel de tributación ordinario, evitaría que dichas rentas quedasen sujetas al Impuesto Complementario GloBE (con el consiguiente riesgo de incurrir en doble imposición económica). En este punto es importante mencionar que si la regulación interna de un Estado Miembro permite aplicar el régimen fiscal de neutralidad de una manera laxa (por ejemplo, que se pudiera aplicar a entidades de inversión con un solo partícipe o a entidades que no estén gestionadas por gestores profesionales), de manera que puedan aplicarlo entidades que no califican como entidades de inversión a efectos de la Directiva GloBE, podrían tratar de seguir aplicando tal régimen a nivel interno evitando a la vez que la entidad sea calificada como entidad de inversión a los efectos de la Directiva.
- O bien a tratar de evitar el diferimiento fiscal sobre las rentas obtenidas por las entidades de inversión (bien tributando por la revalorización de las participaciones en la entidad de inversión, o bien distribuyendo dividendos de manera recurrente) para poder optar por los regímenes electivos de los artículos 42 o 43 de la Directiva y así evitar tal doble imposición.

A lo largo del trabajo hemos intentado poner de relieve la elevada complejidad técnica de las reglas de la Directiva GloBE, complejidad que es aún mayor con respecto a las entidades de inversión en la medida en que su régimen aplicable trata de conciliar la complejidad de los mecanismos de la tributación mínima global con la necesidad de preservar la neutralidad fiscal de este tipo de vehículos. A la complejidad técnica de tales normas se suma la simplicidad con la que la Directiva GloBE define el concepto de *fondo de inversión*. Así, los requisitos materiales que conforman su definición son muy imprecisos, lo que puede dar lugar a una gran inseguridad jurídica en cuanto al alcance de la Direc-

tiva en relación con los fondos de inversión. Tal imprecisión parece sugerir una posible interpretación generosa en cuanto al cumplimiento de tales requisitos materiales; lo que, unido a la diversa y heterogénea regulación y definición interna de las instituciones de inversión colectiva por los Estados Miembros, nos podría llevar a que una entidad de inversión que cumpliera con los requisitos materiales de la definición pudiera constituirse conforme al régimen regulatorio interno de instituciones de inversión colectiva de un Estado Miembro pero no conforme al de otro Estado Miembro, lo que a la postre sería determinante para calificar a tal entidad como fondo de inversión a los efectos de la Directiva GloBE. Es decir, que si el TJUE realiza una interpretación laxa de los requisitos materiales de la definición (número de inversores, política de inversión, etc.), la calificación como fondo de inversión dependería en última instancia del cumplimiento del requisito formal, el cual queda en manos de la regulación interna de los Estados Miembros, dejando por tanto la puerta abierta a la planificación fiscal para eludir la normativa GloBE.

6. Bibliografía

- Andrade B. y Nouel L. (2021), «Interaction of Pillar Two with Tax Treaties», en A. Perdelwitz y A. Turina (Eds.), *Global Minimum Taxation? An Analysis of the Global Anti-Base Erosion Initiative*.
- Dourado, A. P. (2022), «Pillar Two from the Perspective of the European Union», *British Tax Review*.
- Herzfeld, M. (2019), «Debate on the US Tax Reform and the EU ATAD: Can GILTI + BEAT = GLOBE?», *Intertax* 47.
- Nikolakakis, A., Austry, S., Avery Jones, J., Baker, P., & Blessing, P. (2017), «Some Reflections on the Proposed Revisions to the OECD Model and Commentaries, and on the Multilateral Instrument, With Respect to Fiscally Transparent Entities», *British Tax Review*.
- OCDE (2013), *Plan de Acción contra la Erosión de la Base Imponible y el Traslado de Beneficios*, OECD Publishing, <https://doi.org/10.1787/9789264207813-es>
- OCDE (2015), *Addressing the Tax Challenges of the Digital Economy, Action 1 - 2015 Final Report*, OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Project, OECD Publishing, Paris, <http://dx.doi.org/10.1787/9789264241046-en>
- OCDE (2016), *Diseñar normas de transparencia fiscal internacional eficaces, Acción 3 - Informe final 2015*, Proyecto de la OCDE y del G-20 sobre la Erosión de la Base Imponible y el Traslado de Beneficios, Éditions OCDE, Paris, <http://dx.doi.org/10.1787/9789264267091-es>
- OCDE (2019), *Addressing the Tax Challenges of the Digitalisation of the Economy - Policy Note*.

- OCDE (2020), *Tax Challenges Arising from Digitalisation - Report on Pillar One Blueprint: Inclusive Framework on BEPS*, OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Project, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/beba0634-en>
- OCDE (2020), *Tax Challenges Arising from Digitalisation - Report on Pillar Two Blueprint: Inclusive Framework on BEPS*, OECD/G20 Base Erosion and Profit Shifting Project, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/abb4c3d1-en>
- OCDE (2021), *Tax Challenges Arising from the Digitalisation of the Economy - Global Anti-Base Erosion Model Rules (Pillar Two): Inclusive Framework on BEPS*, OECD, Paris, <https://www.oecd.org/tax/beps/tax-challenges-arising-from-the-digitalisation-of-the-economy-global-anti-base-erosion-model-rules-pillar-two.htm>.
- OCDE (2022), *Tax Challenges Arising from the Digitalisation of the Economy - Commentary to the Global Anti-Base Erosion Model Rules (Pillar Two), First Edition: Inclusive Framework on BEPS*, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/1e0e9cd8-en>
- OCDE (2022), *Tax Challenges Arising from the Digitalisation of the Economy -Global Anti-Base Erosion Model Rules (Pillar Two) Examples*, OECD, Paris, <https://www.oecd.org/tax/beps/tax-challenges-arising-from-the-digitalisationof-the-economy-global-anti-base-erosion-model-rules-pillar-two-examples.pdf>
- OCDE (2023), *Tax Challenges Arising from the Digitalisation of the Economy - Administrative Guidance on the Global Anti-Base Erosion Model Rules (Pillar Two)*, OECD/G20 Inclusive Framework on BEPS, OECD, Paris. www.oecd.org/tax/beps/administrative-guidance-global-anti-base-erosion-rules-pillartwo.pdf
- Pistone, P., Pinto Nogueira, J. F., Andrade, B., y Turina, A. (2020), «The OECD Public Consultation Document "Global Anti-Base Erosion (GloBE) Proposal - Pillar Two": An Assessment», *Bulletin for International Taxation* 74.
- Sánchez-Calero Guilarte, J. y Tapia Hermida, A. (2013), «Fondos de inversión alternativos (hedge funds): crisis y regulación verdades y mentiras», *Documentos de Trabajo del Departamento de Derecho Mercantil* nº 72.
- Sánchez Molina, R. y García-Argudo Mendes, J. A. (2007), «Aproximación al marco jurídico de las Instituciones de Inversión Libre en España (Hedge Funds)», *Icade. Revista de la Facultad de Derecho* nº 70.