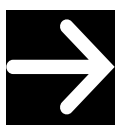


## El TJUE se pronuncia sobre la neutralización de la discriminación fiscal a inversores no residentes



Julio 2026

### ¿Hablamos?

#### Alfonso Santander Ruiz

Director especialista en Litigación Tributaria en PwC Tax & Legal  
[alfonso.santander.ruiz@pwc.com](mailto:alfonso.santander.ruiz@pwc.com)

#### Eduardo Juanes Rubert

Fiscalista del área de Litigación Tributaria de PwC Tax & Legal  
[eduardo.juanes.rubert@pwc.com](mailto:eduardo.juanes.rubert@pwc.com)

### 1. Introducción

El Tribunal Supremo planteó, mediante auto de 11 de febrero de 2025 (rec. cas. 8746/2022, [ECLI:ES:TS:2025:1266A](#)), una cuestión prejudicial ante el Tribunal de Justicia de la Unión Europea (TJUE) relativa a la posible neutralización de las restricciones a la libre circulación de capitales (art. 63 TFUE) en la tributación de dividendos pagados a instituciones de inversión colectiva (IIC) no residentes. El caso enfrentaba a la entidad estadounidense ISHARES EUROPE ETF con la Hacienda española en relación con la diferencia de gravamen entre el 1% aplicable a las IIC residentes (art. 29.4 LIS) y el 15% retenido por IRNR conforme al Convenio de Doble Imposición (CDI) entre España y Estados Unidos. Pues bien, el TJUE ha dictado sentencia resolviendo la cuestión prejudicial mediante la Sentencia de 17 de septiembre de 2026 (asunto C-139/25), cuyo contenido y alcance analizamos a continuación.

### 2. Antecedentes

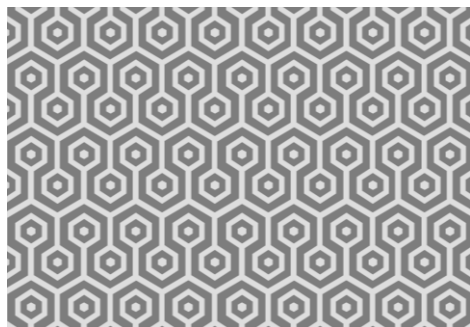
ISHARES, en su condición de Regulated Investment Company (RIC) estadounidense, optó por acogerse al régimen de transparencia fiscal (pass-through) previsto en la normativa de Estados Unidos, en virtud del cual la entidad no tributa directamente por los dividendos recibidos, sino que traslada las rentas y el crédito fiscal a sus partícipes. La Audiencia Nacional estimó el recurso de ISHARES (SAN de 12 de septiembre de 2022, rec. 1325/2017,

[ECLI:ES:AN:2022:4398](#)), si bien con un voto particular de 2 de los 5 magistrados que consideraba neutralizada la restricción. La Abogacía del Estado recurrió la sentencia y el Tribunal Supremo elevó al TJUE la cuestión de si la mera posibilidad formal de que la IIC dedujese en primer nivel el impuesto español —sin haberlo hecho al optar por el pass-through— bastaba para considerar neutralizada la restricción a la libre circulación de capitales.

### 3. El pronunciamiento del TJUE

El TJUE ha resuelto la cuestión prejudicial mediante sentencia de 17 de septiembre de 2026 (asunto C-139/25, Sala Primera), cuyo fallo literal establece:

*“El artículo 63 TFUE debe interpretarse en el sentido de que una restricción a la libre circulación de capitales puede considerarse neutralizada por la aplicación de un convenio fiscal bilateral para evitar la doble imposición, celebrado entre el Estado de residencia de una institución de inversión colectiva y el Estado miembro donde se generan los dividendos, cuando tal institución disfruta, en su Estado de residencia, de un régimen de transparencia fiscal en cuyo marco no tributa por los dividendos obtenidos y transmite a sus partícipes esos dividendos y el crédito fiscal correspondiente a la retención en la fuente soportada en el Estado miembro donde se generan tales dividendos,*



*siempre que esos partícipes puedan beneficiarse efectivamente de tal aplicación de manera que esta les permita deducir íntegramente del impuesto que deben abonar en su Estado de residencia el importe correspondiente a la diferencia entre el tipo impositivo aplicado en el Estado miembro donde se generan los dividendos a los dividendos repartidos a las instituciones de inversión colectiva no residentes y el aplicado a los dividendos repartidos a las instituciones de inversión colectiva residentes.”*

#### 4. Análisis del pronunciamiento

El TJUE ha adoptado una posición que podríamos calificar de intermedia o condicionada. En primer lugar, el Tribunal vuelve a confirmar que la normativa española constituye una restricción a la libre circulación de capitales prohibida por el art. 63 TFUE, al aplicar a los dividendos abonados a IIC no residentes un tipo del 15% frente al 1% de las residentes (apartado 36). A este respecto, el Tribunal rechaza expresamente el argumento del Gobierno español según el cual no existiría restricción por el hecho de que la IIC no residente no soporte tributación en su Estado de residencia o traslade la carga fiscal a sus partícipes en virtud del régimen de transparencia fiscal (apartado 33). Sin embargo, y este es el aspecto más relevante del pronunciamiento, el TJUE admite que los mecanismos para eliminar la doble imposición previstos en un CDI pueden llegar a constituir un mecanismo válido de neutralización de dicha restricción. Ahora bien, establece el TJUE que corresponde a los órganos nacionales —en este caso el Tribunal Supremo— comprobar si la aplicación del CDI entre España y los Estados Unidos permite tal deducción íntegra de la tributación discriminatoria sufrida por el fondo.

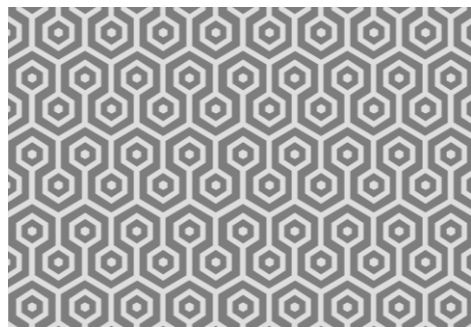
En particular, el Tribunal descarta que la mera posibilidad teórica de deducción en sede de la IIC baste para considerar neutralizada la restricción, al señalar que

“tal posibilidad de deducción solo es teórica para un contribuyente como Ishares” (apartado 55) y que “no puede afirmarse que un Estado miembro haya logrado garantizar el cumplimiento de sus obligaciones celebrando un convenio fiscal bilateral para evitar la doble imposición cuando una IIC no residente, que ha optado por un régimen fiscal establecido por la normativa del Estado de su residencia y de la que no se alega que haya actuado así de manera abusiva o fraudulenta, no pueda, debido a dicho régimen fiscal, acogerse a la protección del mencionado convenio” (apartado 56). No obstante, el TJUE abre la puerta a la neutralización en sede de los partícipes: señala que no cabe excluir que el CDI entre España y EEUU pueda interpretarse en el sentido de que establece la posibilidad de que los partícipes de ISHARES disfruten de la deducción o del crédito fiscal (apartado 61). Para que pueda considerarse neutralizada la restricción, el órgano jurisdiccional remitente debe asegurarse de que los partícipes puedan beneficiarse efectivamente de la aplicación del CDI y de que esta les permita deducir íntegramente del impuesto adeudado en su Estado de residencia la diferencia entre el 15% y el 1% (apartado 64).

#### 4. Reflexión: entre la posibilidad teórica y la neutralización efectiva

El TJUE aborda la neutralización de la tributación discriminatoria a partir de una distinción clave: si la deducción del impuesto soportado en España es una posibilidad meramente teórica o si, por el contrario, se ha materializado de forma efectiva, lo cual hace previsible que las cuestiones probatorias se conviertan en el caballo de batalla de los miles de procedimientos que actualmente se tramitan en España en términos similares al analizado por el TJUE.

El propio Tribunal es contundente al señalar que la posibilidad de deducción en sede de la IIC “solo es teórica” cuando la entidad ha optado por el régimen de transparencia fiscal (apartado 55), y que en tal caso la diferencia de trato no queda neutralizada (apartado 57).



Ahora bien, al admitir que la neutralización puede producirse en sede de los partícipes, el TJUE traslada el foco del análisis a la acreditación de que la deducción se ha producido —o ha podido producirse— de forma íntegra y efectiva en dicho nivel.

El debate se desplaza, por tanto, al terreno de la prueba y su carga. La cuestión determinante en el caso ISHARES —y en los numerosos procedimientos actualmente en curso— será acreditar si los partícipes del fondo pudieron beneficiarse efectivamente de la aplicación del CDI y deducir íntegramente la diferencia de gravamen entre el 15% y el 1%. Conviene recordar, a este respecto, que el Tribunal Supremo ha venido sosteniendo de forma reiterada que la carga de probar la neutralización incumbe a la Administración (SSTS de 13

de noviembre de 2019, rec. cas. 3023/2018, [ECLI:ES:TS:2019:3675](#); de 14 de noviembre de 2019, rec. cas. 1344/2018, [ECLI:ES:TS:2019:3838](#); de 17 de diciembre de 2020, rec. cas. 5855/2018; [ECLI:ES:TS:2020:4324](#); de 21 de enero de 2021, rec. cas. 4768/2018; [ECLI:ES:TS:2021:348](#), entre otras), lo que añade una dimensión adicional de especial relevancia a la hora de resolver estos procedimientos.

En PwC Tax & Legal contamos con un equipo de especialistas en Litigación Tributaria con amplia experiencia en este tipo de procedimientos ante todas las instancias administrativas y judiciales para asistir a las empresas afectadas en el análisis de su situación particular y recuperación de aquellos tributos abonados en infracción del Derecho de la Unión Europea.