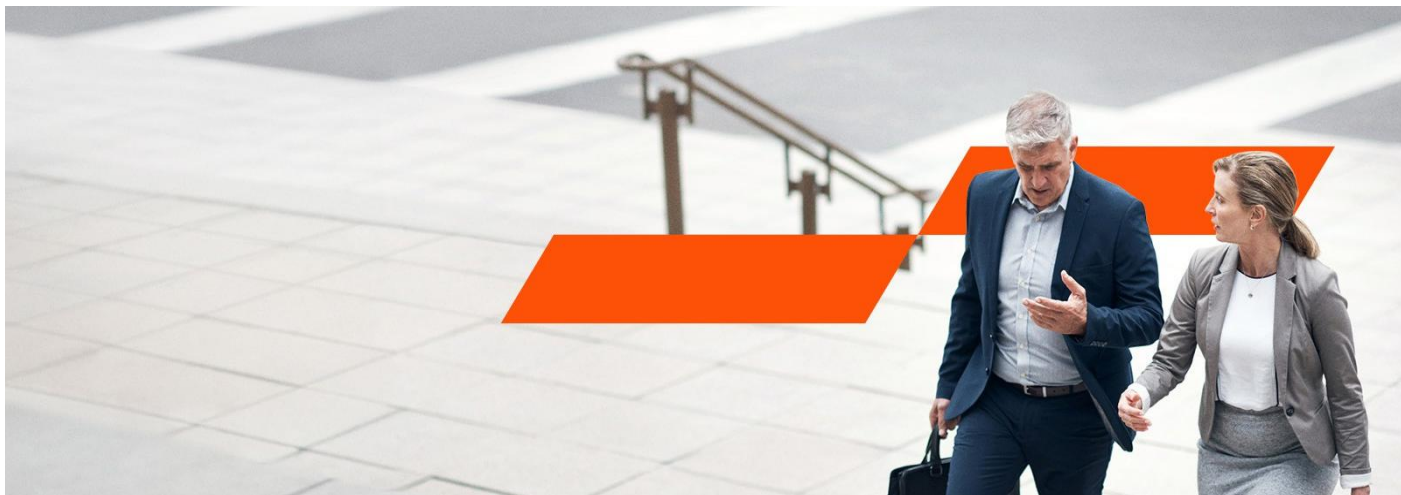




Actualidad Fiscal

Octubre de 2026

El caso Ørsted y los precios de transferencia en renovables: el desafío fiscal que marca el futuro del sector en España

¿Hablamos?

Estanislao Domecq

Socio de Precios de Transferencia
en PwC Tax & Legal
estanislao.domecq.domecq@pwc.com

El pasado 11 de septiembre, una comisión consultiva del Convenio de Arbitraje de la UE emitió su dictamen definitivo sobre el caso Ørsted, la mayor controversia de precios de transferencia en el sector de energías renovables a nivel mundial, con más de 6.600 millones de coronas danesas en juego (unos 1.030 millones de dólares).

La resolución ha confirmado que los parques eólicos marinos Walney Extension y Hornsea 1 tienen un "propósito legal y económico genuino" y son gravables principalmente en el Reino Unido, donde están ubicados y generan sus ingresos.

Ørsted ha ganado esta batalla, pero la resolución pone de manifiesto una realidad que en España conocemos bien: las autoridades fiscales de un número cada vez mayor de jurisdicciones están cuestionando cómo se remunera la actividad de desarrollo de proyectos renovables cuando esta se realiza a través de sociedades vehículo (SPV). Lo que durante años fue una práctica empresarial estándar, avalada por razones regulatorias, financieras y

mercantiles, se ha convertido en el epicentro de una batalla fiscal sin precedentes.

Un modelo de negocio bajo la lupa

El modelo es conocido por todos los operadores del sector: una sociedad holding o desarrolladora centraliza los recursos humanos, técnicos y financieros necesarios para llevar un proyecto desde la identificación de la oportunidad hasta el estado "ready to build" (RtB). Entretanto, se constituyen SPV que son los titulares de los activos del proyecto (terrenos, permisos, licencias, autorizaciones administrativas y puntos de conexión a la red), aunque generalmente con un personal propio muy reducido y sin medios materiales significativos. Cuando el proyecto alcanza la madurez suficiente, el grupo transmite las participaciones de la SPV a un inversor, obteniendo una ganancia de capital que, en España, se beneficia de la exención por participación del artículo 21.3 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades (LIS) (efectivamente, un tipo del 1,25% sobre esa renta).



Esta estructura responde a la propia configuración del sector: los permisos y autorizaciones deben otorgarse a nombre de una entidad específica, la financiación de proyecto (*project finance*) exige aislar los flujos de caja en un vehículo dedicado, y el mercado de compraventa de activos renovables opera sobre participaciones en sociedades, no sobre activos aislados.

La posición de la Agencia Tributaria española

La Agencia Estatal de Administración Tributaria (AEAT) lleva varios años aplicando un enfoque que, en la práctica, neutraliza el beneficio fiscal de la exención por participación en este tipo de operaciones, con un enfoque que se sitúa entre los más exigentes de la UE. Su razonamiento sigue una secuencia lógica, pero discutible:

Primero, la AEAT caracteriza a la SPV como un mero titular jurídico de los activos, sin funciones relevantes, sin control sobre los riesgos del negocio y sin capacidad financiera propia. Todo el valor, según este análisis, lo genera el desarrollador.

Segundo, practica un ajuste primario al alza en la base imponible del desarrollador, entendiendo que los servicios de desarrollo prestados a las SPV no se han remunerado a precio de mercado. El valor de referencia que utiliza la AEAT es, esencialmente, el precio de venta de las participaciones minorado en los costes directos soportados por la SPV y un margen mínimo por su actividad "exenta de riesgo".

Tercero, aplica un ajuste secundario que incrementa el valor de la participación del holding en la SPV (como si se hubiera producido una aportación a fondos propios), lo que automáticamente reduce la plusvalía en la venta y, con ella, la base exenta.

El resultado neto es que una parte significativa de la renta que habría quedado

exenta al 95% como ganancia de capital pasa a tributar como ingreso por servicios al tipo general del 25%. En los casos domésticos, cuando desarrollador y SPV están en España, que es el escenario predominante, el efecto es un adelantamiento temporal de la tributación y una reducción efectiva de la base exenta. Pero cuando las SPV están en el extranjero, el efecto práctico es un desplazamiento de base imponible hacia España.

Las cuantías en juego no son menores. Basta con repasar las numerosas y relevantes operaciones de venta de proyectos renovables por desarrolladores españoles en los últimos años, con ganancias de capital materiales derivadas de la transmisión de SPV en fase de desarrollo o construcción, para entender la magnitud del problema. Aplicando el enfoque de la AEAT, con ajustes de decenas de miles de euros por MW sobre carteras de cientos o miles de MW, las regularizaciones potenciales alcanzan cifras de muchos millones de euros por grupo. Y los procedimientos abiertos se multiplican.

Los argumentos del sector: ¿tiene razón Hacienda?

La posición de la AEAT es técnicamente discutible en varios frentes. Desde el ámbito de los precios de transferencia, se le pueden formular, entre otras, las siguientes objeciones:

1. La legitimidad del modelo de negocio. La utilización de sociedades vehículo no es un capricho fiscal: responde a exigencias regulatorias, a necesidades de financiación de proyecto y a la mecánica del mercado de compraventa de activos renovables. El enfoque de la AEAT parte de cuestionar una estructura que es estándar en el sector y que está avalada por razones empresariales objetivas.

Los argumentos del sector: ¿tiene razón Hacienda?

2. La valoración del proyecto en fases intermedias. La AEAT tiende a tratar el proyecto como un todo indivisible que solo adquiere valor cuando se obtienen la totalidad de los permisos, licencias y autorizaciones necesarios para alcanzar el estado RtB. Este enfoque ignora que existe un activo mercado de compraventa de SPV en fases tempranas de desarrollo, donde cada hito alcanzado (punto de conexión, derechos sobre terrenos, declaración de impacto ambiental) genera un incremento de valor objetivable y transaccionable.

3. El uso retrospectivo del precio de venta. El servicio de desarrollo existe y debe remunerarse a precio de mercado con independencia de que se produzca o no una venta posterior de las participaciones de la SPV. La venta proporciona a la AEAT una referencia del precio, y por tanto de la ganancia de capital y del valor máximo atribuible al servicio, pero no es lo que origina la obligación de remunerar esa actividad. Sin embargo, el enfoque de la AEAT utiliza precisamente el precio final de venta como punto de partida para valorar servicios prestados a lo largo de varios ejercicios, lo que plantea serios problemas de comparabilidad y de imputación temporal. Las Directrices de la OCDE aplicables en materia de precios de transferencia a empresas multinacionales y administraciones tributarias advierten expresamente contra el uso indebido de información retrospectiva.

4. La cuestión de la sustancia de las SPV. Las SPV no son "cáscaras vacías". Cuentan con administradores con experiencia sectorial, subcontratan servicios especializados, son titulares de los activos y de los permisos, y soportan los riesgos inherentes a su actividad. La propia Dirección General de Tributos (DGT) ha evolucionado significativamente en esta materia. En su consulta vinculante V2265-21, de 12 de agosto de 2021, consideró que una SPV de un proyecto solar fotovoltaico en fase de tramitación de permisos no había iniciado materialmente su actividad económica y era, por tanto, una entidad patrimonial. Sin embargo, en su consulta vinculante V2200-23, de 26 de julio de 2023, ante un supuesto prácticamente

idéntico, concluyó que las SPV dedicadas a la promoción de parques solares fotovoltaicos no tienen la consideración de entidades patrimoniales cuando sus elementos están afectos al desarrollo de una actividad económica, entendida como la ordenación, por cuenta propia, de medios de producción o de recursos humanos, propios o de terceros, con la finalidad de intervenir en la producción o distribución de bienes o servicios en el mercado. Otras consultas posteriores han confirmado este criterio favorable en contextos análogos.

5. La falta de ajuste correlativo. En determinados casos, la AEAT ha incrementado la base imponible del desarrollador sin practicar el correspondiente ajuste a la baja en las SPV, generando una situación de doble imposición contraria al artículo 18.10 de la LIS.

La resolución del caso Ørsted: las implicaciones para España

España no está sola en esta controversia. En Alemania se han calificado estructuras similares como esquemas abusivos, llegando a iniciarse procedimientos penales contra directivos. En Países Bajos la discusión lleva décadas. En Suecia se ha aplicado un enfoque parecido en promoción inmobiliaria.

El caso Ørsted puede suponer un punto de inflexión para el debate global.

Los parques Walney Extension (659 MW, en el mar de Irlanda) y Hornsea 1 (1,2 GW, en el mar del Norte) son propiedad de SPV británicas del grupo Ørsted, que los operan y generan sus ingresos en territorio del Reino Unido. El equipo central de Ørsted, ubicado en Dinamarca, prestó a estas SPV servicios de desarrollo, ingeniería y gestión de proyecto durante las fases de desarrollo y construcción de los parques. En 2015, Ørsted solicitó a la Agencia Tributaria Danesa (DTA) y a la administración fiscal británica (HMRC) que acordaran cómo repartir los derechos de imposición para evitar la doble tributación.

La resolución del caso Ørsted: las implicaciones para España



Tras tres años de negociación, la DTA abandonó el proceso e inició una inspección que culminó en diciembre de 2020 con una liquidación de 5.100 millones de coronas danesas en impuestos más 1.500 millones en intereses (en total, unos 6.600 millones, aproximadamente 1.030 millones de dólares). La DTA sostenía que todo el valor futuro de los parques había sido creado por Ørsted en Dinamarca y debía tributar allí, anticipando la tributación a la fase de desarrollo, mucho antes de que los parques estuvieran siquiera construidos. Al no alcanzar un acuerdo entre las dos administraciones, el caso fue elevado en 2023 a una comisión consultiva bajo el Convenio de Arbitraje de la UE.

El dictamen, emitido el 11 de septiembre de 2026, ha respaldado la posición de Ørsted: Walney Extension (660 MW) y Hornsea 1 (1,2 GW) son proyectos con un "propósito legal y económico genuino", gravables principalmente en el Reino Unido, donde están ubicados y generan sus ingresos. Para Ørsted, el resultado supone solo un "ajuste al alza menor" en su posición fiscal danesa, totalmente cubierto por provisiones existentes, y compensable a lo largo del tiempo con reducciones fiscales en UK.

La comisión ha validado, en esencia, que la sustancia fiscal no requiere empleados directos en la SPV: basta con que la entidad opere bajo un propósito económico real, con activos físicos en el territorio, contratos ejecutados bajo legislación local,

y una estructura de gestión que, aun subcontratada, mantenga la capacidad de supervisar y controlar los riesgos operativos en destino. El desarrollo inicial desde la matriz genera derecho a cobrar una remuneración por los servicios prestados, pero no el derecho a gravar los flujos de caja de los próximos 25 años de explotación comercial del activo.

Las implicaciones para España son directas. La cuestión de fondo es exactamente la misma: ¿a qué precio debe remunerarse el servicio de desarrollo que el grupo presta a las SPV? En Ørsted, las autoridades danesas sostenían que el precio era insuficiente y que la diferencia debía tributar en Dinamarca. En España, la AEAT sostiene exactamente el mismo razonamiento. Que una comisión de arbitraje europea haya validado que las SPV tienen un propósito económico genuino y que el desarrollo inicial no da derecho a capturar todo el valor futuro del proyecto es un argumento de peso que las empresas españolas pueden y deben invocar, *mutatis mutandis*, en sus procedimientos.

¿Qué deben hacer las empresas del sector?

La situación exige una respuesta proactiva. Las empresas del sector renovable que operan con modelos basados en SPV deben revisar su política de precios de transferencia a la vista de la posición que

está adoptando la AEAT en sus inspecciones. La resolución del caso Ørsted aporta un elemento nuevo al análisis que refuerza la idea de que un modelo de coste-más-margen razonable puede ser una posición defendible para remunerar los servicios de desarrollo.

Al mismo tiempo, es imprescindible documentar exhaustivamente la sustancia de las SPV: las decisiones de sus administradores, los contratos firmados en su nombre y la subcontratación de servicios pueden marcar la diferencia en una inspección. Lo esencial es que la política de precios de transferencia sea coherente con el análisis funcional y esté respaldada por documentación contemporánea.

Infraestructuras, inmobiliario, centros de datos: ¿quién es el siguiente?

Aunque el foco actual está en las energías renovables, conviene no perder de vista que la estructura holding-SPV no es exclusiva de este sector. El modelo de negocio basado en sociedades vehículo que albergan activos individuales, con personal propio limitado y con servicios subcontratados al grupo, es la norma en infraestructuras concesionales (autopistas, líneas ferroviarias, terminales portuarias y aeroportuarias) y en promoción inmobiliaria. Dado que la tesis de la AEAT ya se ha consolidado en renovables, nada impide que se extienda a estos sectores. Un ejemplo inmediato es el desarrollo de centros de datos (data centers), uno de los segmentos de mayor crecimiento inversor

en España, donde el modelo de desarrollo a través de SPV es idéntico al de renovables. De hecho, en Suecia ya se ha aplicado un enfoque similar en el desarrollo inmobiliario residencial, y en Países Bajos la discusión abarca explícitamente las infraestructuras y el real estate. El impacto potencial, por tanto, trasciende con mucho al sector energético.

Seguridad jurídica para un sector estratégico

El sector de las energías renovables es estratégico para la transición energética y para la economía española. Las SPV son un instrumento legítimo e imprescindible para su desarrollo. La cuestión no es si las administraciones tributarias pueden cuestionar los precios de transferencia en este ámbito (evidentemente, pueden y deben hacerlo cuando la situación lo justifique), sino si el enfoque que se está siguiendo respeta adecuadamente el principio de plena competencia y la realidad empresarial del sector.

La resolución del caso Ørsted debería servir como catalizador para que empresas, administraciones tributarias y asesores abordemos esta cuestión con el rigor técnico y la visión de conjunto que merece. No se trata solo de fiscalidad: está en juego la seguridad jurídica que necesitan las renovables, uno de los sectores más dinámicos y relevantes de nuestra economía, y todos los que comparten su modelo de negocio.



El contenido de este documento es para ofrecer información general, única y exclusivamente, y no debe sustituir a la consulta con asesores profesionales.

© 2026 PricewaterhouseCoopers, S.L. Todos los derechos reservados. PwC se refiere a la firma miembro española y, en ocasiones, puede referirse a la red de PwC. Cada firma miembro es una entidad legal separada e independiente. Consulta www.pwc.com/structure para obtener más detalles.