



COMILLAS
UNIVERSIDAD PONTIFICIA

ICAI

ICADE

CIHS

FACULTAD DE DERECHO

**TRATAMIENTO FISCAL DEL CARRIED
INTEREST EN ESPAÑA**

Autor: Juan Torres-Molina Cascallana

5º E3 C

Área de Derecho Financiero y Tributario

Tutor: Francisco Javier Alonso Madrigal

Madrid

Diciembre 2024

RESUMEN

La actividad del capital riesgo, aunque a día de hoy no presenta un gran volumen económico en nuestro país, juega un papel crucial en el desarrollo de las *startups* y la generación de empleo, ya que constituye uno de los principales medios de financiación para estas cuando aún están comenzando su actividad económica.

En España, hasta hace unos años, no existía un régimen fiscal en territorio común que regulara el tratamiento fiscal de las remuneraciones concedidas a los gestores de estos fondos de inversión, y esto ha traído una batalla constante entre las Entidades de Capital Riesgo y la Agencia Tributaria, germen de diversa y controvertida jurisprudencia.

Finalmente, en un intento de incentivar la inversión en el tejido industrial español, nace la Ley de fomento del ecosistema de las empresas emergentes, en la que se contiene la ansiada nueva regulación fiscal del *carried interest*, que será el objeto de este estudio.

PALABRAS CLAVE

Carried interest, capital riesgo, financiación, gestor de fondos, tributación.

ABSTRACT

Venture capital activity, although it does not currently have a large economic volume in our country, plays a crucial role in the development of startups and employment generation, as it is one of the main means of financing for these when they are still starting their economic activity.

In Spain, until a year ago, there was no tax regime in common territory regulating the tax treatment of the remuneration granted to the managers of these investment funds, and this has brought about a constant battle between the Venture Capital Entities and the Tax Agency, the seed of diverse and controversial jurisprudence.

Finally, in an attempt to encourage investment in the Spanish industrial fabric, the Law for the promotion of the ecosystem of emerging companies was born, which contains the long-awaited new tax regulation of carried interest, which will be the subject of this study.

KEYWORDS

Carried interest, venture capital, financing, general partner, taxation.

TABLA DE CONTENIDO

1	INTRODUCCION	8
1.1	Justificación.....	8
1.2	Objetivos	8
2	EL CARRIED INTEREST. UNA VISIÓN GENERAL	10
2.1	Origen.....	10
2.2	Concepto.....	11
2.3	Estructura retributiva	12
2.4	Características	13
2.5	Crítica.....	16
3	NATURALEZA A EFECTOS FISCALES	17
4	REGIMEN JURIDICO EN ESPAÑA	23
4.1	La Ley Beckham	23
4.2	Regimen foral en España.....	24
4.2.1	<i>Guipúzcoa</i>	24
4.2.2	<i>Navarra</i>	26
4.2.3	<i>Vizcaya</i>	26
4.2.4	<i>Álava</i>	27
4.2.5	<i>Conclusión y crítica ante las discrepancias entre los derechos forales</i>	27
4.3	Régimen fiscal actual en Territorio Común. Examen de la Ley 28/2022, de 21 de diciembre, de fomento del ecosistema de las empresas emergentes.	29
5	ANALISIS DE RESOLUCIONES Y SENTENCIAS	33
5.1	Análisis de la Consulta Vinculante de la DGT, V2295-23 de 31 de julio.....	33
5.1.1	<i>Organismos de inversión análogos a los relacionados en la norma</i>	34
5.1.2	<i>Bonos o incentivos percibidos por administradores, gestores o empleados</i>	35
5.1.3	<i>Cobros parciales antes del transcurso del plazo de mantenimiento</i>	36
5.1.4	<i>Retenciones</i>	37
5.2	Jurisprudencia.....	38
5.2.1	<i>Audiencias Provinciales y Tribunal Superior de Justicia</i>	38

5.2.2	<i>Audiencia Nacional</i>	38
5.2.3	<i>Tribunal Supremo</i>	39
5.2.4	<i>Tribunales Europeos</i>	40
6	CONCLUSION	42
7	BIBLIOGRAFIA	44
7.1	Obras científicas	44
7.2	Webgrafía	45
7.3	Legislación	47
7.4	Jurisprudencia.....	48
7.4.1	<i>Sentencias</i>	48
7.4.2	<i>Consultas DGT</i>	48

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1	17
Tabla 2	18
Tabla 3	21
Tabla 4	31

ÍNDICE DE ABREVIATURAS

AEAT: Agencia Estatal de Administración Tributaria

AN: Audiencia Nacional

ASCRI: Asociación Española de Capital, Crecimiento e Inversión

CE: Constitución Española

CR: Capital Riesgo

DA: Disposición Adicional

DGT: Dirección General de Tributos

ECR: Entidad de Capital Riesgo

EEUU: Estados Unidos

ELP: *English Limited Partnership*

FCR: Fondo de Capital Riesgo

FCRE: Fondo de Capital Riesgo Europeo

GP: General Partner

IBCI: *Income Based Carried Interest*

IRNR: Impuesto sobre la Renta de No Residentes

IRPF: Impuesto de la Rente de las Personas Físicas

IS: Impuesto de Sociedades

IVA: Impuesto sobre el Valor Añadido

LIRPF: Ley del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

LECR: Ley de Entidades de Capital Riesgo

LP: *Limited Partner*

MP: *Managing Partner*

PIB: Producto Interior Bruto

PYME: Pequeña y Mediana Empresa

RIRPF: Reglamento del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

SCR: Sociedad de Capital Riesgo

SGEIC: Sociedades Gestora de Entidades de Inversión Colectiva de Tipo Cerrado

SGIIC: Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva

SICC: Sociedad de Inversión Colectiva de Tipo Cerrado

TEAC: Tribunal Económico Administrativo Central

TJUE: Tribunal de Justicia de la Unión Europea

TS: Tribunal Supremo

TSJ: Tribunal Superior de Justicia

UE: Unión Europea

IVIE: Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas

1 INTRODUCCION

1.1 Justificación

La idea de abordar este objeto de estudio surge de algunos factores socioeconómicos presentes en el panorama nacional actual.

En primer lugar, el volumen que hoy en día representa en la economía española el tejido productivo privado. Este es vehículo para mejorar la eficiencia y competitividad en mercados específicos, siempre que respete las medidas que aseguren una competencia sana, justa y leal.

Según recientes estudios podemos concluir que el sector privado aporta el 85% de la riqueza a la economía nacional, así como el 84% del empleo. De entre ellas, el 62% del empleo privado en España es generado por la pequeña y mediana empresa (PYMES), y alrededor del 65% del PIB nacional (IVIE, 2023). Además, como señala García (2022, p.45), “*las startups son motores de innovación que impulsan el desarrollo económico y la creación de empleo en las economías modernas*”. Según el informe de 2023 sobre el ecosistema de empresas tecnológicas e innovadoras en España, estas compañías generan aproximadamente 100.000 empleos directos y tienen un impacto económico anual de 11.541 millones de euros (Ecosistema Startup, 2023).

Por otro lado, la inversión en renta variable es sin duda la más rentable del sector. Los fondos de capital riesgo presentan en 2023 rentabilidades del 17,3% que casi triplican la del IBEX 35, mientras que los fondos de *private equity* registran un 10,2% medio. Hoy en día estos tienen bajo gestión más de 13.500 millones de euros de activos, y representan cerca de un 0,65% del PIB (Invertia, 2023).

En mi opinión, la conexión entre startups y fondos de capital riesgo es clave para la economía española, ya que el 37% de su financiación proviene de estos (Caixabank, 2022). De ello resulta la necesidad de atraer capital y talento exterior para fortalecer este sector. Medidas legales como la regulación del *carried interest* son esenciales para fomentar la inversión, impulsar la innovación y consolidar a las startups como motores de empleo y crecimiento económico.

1.2 Objetivos

Del escenario descrito supra, deducimos que el interés de este estudio reside en conocer cómo la iniciativa legal en el ámbito tributario, en concreto la nueva regulación del

carried interest, genera atracción de riqueza y dinamismo a la economía española. Esta Ley solventa las lagunas y controversias que suscitaban las regulaciones forales previas, controvertidas y redactadas con deficiente técnica jurídica, y las batallas entre las Entidades de Capital Riesgo y la Agencia Tributaria, que generaban no menos controvertida jurisprudencia y doctrina administrativa, originando confusión e inseguridad jurídica en cuanto a la tributación de esta renta. De esta cuestión nacen las siguientes áreas de estudio en este trabajo:

1. Conocer la remuneración del *carried interest*, en atención a su origen, concepto, estructura retributiva y características.
2. Analizar la naturaleza fiscal del *carried interest*, en relación con otras regulaciones en el ámbito internacional.
3. Examinar la evolución de su régimen fiscal a lo largo de la última década.
4. Analizar el nuevo régimen fiscal en territorio común, con la Ley 28/2022 de fomento del ecosistema de empresas emergentes, y recientes consultas y jurisprudencia.
5. Aportar un punto de vista crítico sobre la regulación del *carried interest*.

2 EL CARRIED INTEREST. UNA VISIÓN GENERAL

Dedicamos este capítulo a analizar el origen de esta renta, su definición y estructura retributiva, además de profundizar en sus características, y especialmente su naturaleza fiscal, que es el principal objeto de debate para las instituciones jurídico fiscales, donde encontramos especial controversia.

2.1 Origen

El concepto de *carried interest* encuentra sus raíces en las prácticas comerciales de los mercaderes venecianos en la Edad Media, alrededor del siglo XV. Durante esta época, los mercaderes que organizaban y gestionaban expediciones comerciales recibían una parte de las ganancias obtenidas de las transacciones, como reconocimiento al riesgo asumido, y por la organización y gestión de las mismas.

Esta estructura no solo motivaba a los gestores a maximizar los beneficios, sino que también alineaba sus intereses con los de los inversores, un principio que sigue siendo fundamental en la gestión de fondos de inversión hoy en día (Cendrowski, Martin, Petro, & Wadecki, 2012, p.29-33).

Este modelo de participación en los beneficios generados mediante un vehículo de riesgo se ha mantenido presente en la economía moderna, y durante la Revolución Industrial del XIX se formaron asociaciones comerciales con la aparición de la sociedad limitada, en las que se pactaban operaciones de riesgo como inversiones en expansión comercial y se retribuían mediante participación en los beneficios. Las familias burguesas y adineradas, pero con poco espíritu emprendedor, se lanzaban a invertir en las revolucionarias cadenas de producción modernas en tan diversos sectores, mediante la creación de fondos de riesgo controlados por un gestor de riesgo. En la industria aseguradora también se comienza a adoptar este modelo, si bien la aparición del *venture capital* (capital de riesgo) a mediados del siglo XX, es la que determina que el *carried interest* se convierta en parte crucial de la estructura de compensación en los fondos de inversión, y comienza a ser regulado por las principales naciones inversoras a nivel global (Inglaterra y Estados Unidos) adaptándose a las necesidades cambiantes de las estructuras de inversión modernas (Ramsinghani, 2021, p.173-178).

Comienza así a regularse el concepto en Derecho Societario y Tributario anglosajón, hoy en día figura sólidamente asentada en varios ordenamientos.

2.2 Concepto

Para entender el concepto de *carried interest*, es preciso analizar el funcionamiento de los sistemas de retribución por gestión de capital riesgo en la economía moderna, que facilita la financiación de los proyectos, de forma alternativa y complementaria al sector público y al sistema financiero tradicional (bancos y entidades de crédito).

Las entidades de capital riesgo (ERC), son un vehículo de financiación que atiende normalmente a empresas que se encuentran en una etapa de fuerte crecimiento o que se desenvuelven en sectores muy dinámicos, como el tecnológico, ya que ofrecen altas rentabilidades a la inversión, con un alto riesgo asociado (Rubira, 2014, p.2-5).

Operan mediante la adquisición de capital, el uso de instrumentos de deuda, o préstamos participativos, mantienen la participación hasta generar las rentabilidades acordadas con los socios, y eventualmente se liquidan. Las formas de salida incluyen la oferta pública de acciones, la venta a antiguos accionistas, o la venta a terceros (Seco, 2008 p. 35-42).

Este sector se conforma a partir de la coexistencia de múltiples inversores privados con excedentes de liquidez y/o recursos financieros dispuestos a asumir el riesgo y la ventura de aportar su capital a terceros a cambio de maximizar su futuro retorno (CNMV, 2023). Ahora bien, el que una persona disponga de recursos financieros para la inversión no implica necesariamente que tenga la capacidad o conocimientos adecuados y el tiempo suficiente para encontrar oportunidades de negocio, evaluarlos, tomar las decisiones operativas y, además, gestionar el desarrollo de la propia inversión. Es ahí donde aparecen los gestores profesionales.

Así pues, de una parte existen los potenciales inversores que aportan capital a disposición de terceros ante la expectativa de que se genere rentabilidad. Ellos son los *Limited Partners* (LP), y no poseen funciones de gestión. Por otro lado intervienen los *General Partners* (GP), o gestores de fondos, que son personas con presunta capacidad y disponibilidad, que asumen la tarea de gestionar y materializar la inversión, a cambio de una determinada remuneración, con el objetivo de que los inversores obtengan el rendimiento esperado.

Para el buen funcionamiento de esta relación entre inversores agregados (a través de determinados vehículos societarios, como fondos de inversión y/o entidades de capital-riesgo) y los gestores (sean personas físicas o jurídicas), se suele pactar que los segundos obtengan una adecuada retribución acorde a su trabajo y dedicación, así como para

sufragar la operativa necesaria. (Pérez, 2023).

Para la retribución de los GP, en primer lugar es común establecer una retribución fija u ordinaria, complementada con compensaciones adicionales, normalmente las denominadas *management fees*, o comisiones de gestión. Estas compensaciones están diseñadas para cubrir los costos operativos habituales, incluyendo trámites administrativos, servicios legales ó asesorías financieras entre otros, tanto del vehículo de inversión (fondo o entidad de capital riesgo) como del equipo gestor.

Adicionalmente, para incentivar a los gestores a maximizar los rendimientos y alinear sus intereses con los de los inversores, suele acordarse una retribución extraordinaria basada en el éxito de la inversión. Esta compensación, directamente vinculada al logro de los objetivos establecidos, es conocida como «*carried interest*». (Pérez, 2023).

2.3 Estructura retributiva

Según Serrano Acitores (2012, pp. 154-156), el sistema más utilizado en *venture capital* es la remuneración *two and twenty*, y consiste en:

- a) Un 2 % de Tarifa de Gestión (*management fee*), garantizado independientemente del resultado de la gestión del fondo, sobre el valor del mismo. A veces esta cantidad cubre los gastos de gestión y comisiones de intermediarios bancarios de las operaciones del gestor. Suele tributar como un ingreso ordinario dentro de los rendimientos del trabajo (IRPF).
- b) Un 20% de interés sobre ganancias (*carried interest*): Además, reciben un 20% sobre las ganancias del fondo. Hasta hace unos años su naturaleza era discutida en España, como desarrollaremos en el siguiente apartado.

Además, son frecuentes en la remuneración del GP las siguientes figuras:

El *carry level* es el porcentaje sobre el que se retribuye el *carried interest*. Suele ser del 20% pero puede ser modulado entre las partes.

El *carry basis* es la base sobre la que se calcula este porcentaje, que no siempre coincide con el valor del fondo gestionado: puede basarse en el *committed capital* (el total del capital comprometido por los inversores) o en el *investment capital* (el capital realmente invertido). La mayoría de los fondos de Venture Capital (93%) y buy out (84%) utilizan el *committed capital* (Metrick, Yasuda, 2007, p.11).

El *carry hurdle*, o *hurdle rate* es el retorno mínimo que el GP debe generar para los *Limited*

Partners (LPs), o inversores del fondo, como venimos diciendo, antes de recibir cualquier *carried interest*.

Además, es común la remuneración mediante *transaction fees*, que son las tarifas que cobra el gestor por las transacciones realizadas, como la compraventa de activos financieros, y las *monitoring fees*, que son aquellas que cobra mediante la simple supervisión y administración de las inversiones del fondo.

2.4 Características

En primer lugar, debemos prestar atención al periodo y condiciones para la generación de la renta. Aunque la traducción literal es “interés devengado”, que hace referencia a una renta que se genera de manera periódica, lo que conlleva que sea considerada por algunos como renta regular del trabajo, la naturaleza particular del *carried interest* nos hace pensar que se trata más bien de una participación en ganancias (Pérez, 2023). Ello es porque el *carried interest* es una renta atípica y meritocrática, ya que se obtiene en base a la consecución de unos objetivos y por tanto variable. Además es contingente, ya que a menudo se exigen requisitos de rentabilidad mínima (*hurdle rate*) para la obtención de la renta: de no ser cumplidos en fecha designada, a veces se pierde el derecho a retribución y otras se pospone en el tiempo.

De ello extraemos que se trata de una **renta irregular**. Además, encaja en el precepto pertinente de la LIRPF: “rendimientos íntegros que tengan un período de generación superior a dos años, así como aquellos que se califiquen reglamentariamente como obtenidos de forma notoriamente irregular en el tiempo, cuando, en ambos casos se imputen en un único período impositivo”.

En mi opinión, es por ello que el legislador ha implementado el requisito de periodo de generación de la renta superior a 5 años, exige así que la renta se haya generado de manera irregular, para fundamentar de esta manera la reducción de base del 50%, consiguiendo un gravamen similar al que presentan nuestros vecinos de la UE: mientras ellos lo consideran rendimiento de capital mobiliario, que tributa a tipos más reducidos, creando una categoría aparte para formar un sistema de imposición dual sobre la renta, (renta de capital mobiliario si cumple ciertos objetivos, y en caso contrario renta del trabajo con régimen común), para nosotros es considerado una renta del trabajo que tributa con esta reducción de base, tal como detallaremos en el capítulo 4.

A este respecto, conviene traer a colación siquiera someramente, la reciente Sentencia de

la Audiencia Nacional, de 1 de febrero de 2023 (Rec. 242/2019), en la que reconoce el carácter irregular de las retribuciones variables o «*carried interest*» percibidas (o imputadas) por un gestor persona física y en consecuencia, admite la aplicación de la reducción del rendimiento en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF), del 30% de la base imponible (art. 18.2 LIRPF), pese a la actividad desarrollada por el profesional y la eventual recurrencia de este tipo de percepciones en el tiempo, como más adelante analizaremos.

En segundo lugar, debemos atender al devengo de la renta. Cabe distinguir entre el devengo económico, que es el momento en el que se genera el derecho a percibir la renta, y el devengo tributario, que es el momento en el que se produce la obligación de declarar y pagar el impuesto correspondiente. El primero es complejo, debido a que como hemos visto, la estructura retributiva del *carried interest* es variable. Existen rentas dinerarias, como las comisiones de mantenimiento que se devengan periódica y regularmente, a final de mes o al final del ejercicio, o la *management fee* que es la parte fija de la retribución que también se suele devengar mensualmente. El devengo fiscal de ambas sería en el ejercicio económico del año en el que se cobran y se imputarán “*al período impositivo en que sean exigibles por su perceptor*” (14.1.a LIRPF). Por lo tanto, se devengan a 31 de diciembre del ejercicio económico correspondiente.

En el caso del *carried interest*, el devengo económico es dudoso, más aún si actualmente se habla de que el gestor “*adquiere un derecho a participar en las ganancias futuras*” (Pérez, 2023). Por tanto, se origina una situación en la que el gestor debe pagar impuestos por unas rentas que todavía no ha percibido, o que ha percibido, pero que no puede disfrutar hasta que el fondo decida la liquidación.

A ello debemos sumar la retribución típica en el sector en forma de títulos con cláusula de arrastre. Esta obliga al gestor a vender forzosamente sus títulos cuando los socios decidan la liquidación del fondo. Aunque normalmente los fondos de capital riesgo tienen más de 5 años de vida, podría darse el caso contrario, y que el gestor reciba forzosamente su liquidación dineraria y no se hubiera cumplido el requisito de generación del *carried interest* que veremos posteriormente, y por tanto no aplicara la reducción.

Por otro lado, debemos tener en cuenta que el target principal en el *venture capital* son start ups, o empresas que no cotizan en mercados públicos, por lo que la valoración de las acciones de estas se complica. Teóricamente debe hacerse en función al capital social que aparece en los libros contables de estas, pero muchas veces son inexistentes, o erróneas, o

simplemente presentan dificultades de valoración.

Ello es así porque aunque el Código de Comercio prevé de manera genérica el deber contable de los empresarios: *“Todo empresario deberá llevar una contabilidad ordenada, adecuada a la actividad de su empresa que permita un seguimiento cronológico de todas sus operaciones, así como la elaboración periódica de balances e inventarios”* (art. 25.1 CCom), las empresas de nueva creación no suelen registrar de manera adecuada los asientos contables, ni se ajustan a las exigencias del Plan General de Contabilidad, algo que es imperativo para las sociedades de capital: *“Los administradores de la sociedad están obligados a formular, en el plazo máximo de tres meses contados a partir del cierre del ejercicio social, las cuentas anuales, el informe de gestión, que incluirá, cuando proceda, el estado de información no financiera, y la propuesta de aplicación del resultado, así como, en su caso, las cuentas y el informe de gestión consolidados”* (art. 253.1 LSC). Esta contabilidad con tantas diferencias en cuanto a forma, sobre todo en el caso de las *start ups*, ocasiona estas dificultades en la valoración de los activos.

Además, el valor de las acciones del fondo crece cada ejercicio económico, y frecuentemente de manera exponencial, por lo que se hace difícil valorar la base imponible del *carried interest*.

Por último, la retribución en participaciones presenta otra particularidad: se trata de una renta en especie, pero que típicamente se liquida para su disfrute. Ello conlleva una tributación en dos fases: primero, tributa como rendimiento del trabajo en el momento en el que se devenga el rendimiento: cuando se cumplen los objetivos de rentabilidad asociados. Segundo, tributa como ganancia o pérdida patrimonial cuando se liquida. Los valores que se toman para la adquisición del bien son los de la fecha de devengo, y los de la venta son los de la fecha de liquidación. Según la normativa, *“la ganancia o pérdida patrimonial será la diferencia entre los valores de adquisición y de transmisión de los elementos patrimoniales”* (Art. 34.1 LIRPF). Además, esta operación normalmente tributa al tipo del ahorro, ya que se integra en la base imponible del ahorro al tratarse de ganancias patrimoniales obtenidas de forma no habitual. Esta visible complejidad y particularidades asociadas a la renta van a conllevar que la clasificación fiscal de la misma y su tributación sean un tema complejo, que va a generar gran disparidad entre los diferentes ordenamientos tributarios en el derecho comparado, además de jurisprudencia controvertida e inseguridad jurídica en el plano nacional, como veremos posteriormente.

2.5 Crítica

Según la LIRPF, son rendimientos del trabajo “*todas las contraprestaciones o utilidades, cualquiera que sea su denominación o naturaleza, dinerarias o en especie, que deriven, directa o indirectamente, del trabajo personal o de la relación laboral o estatutaria y no tengan el carácter de rendimientos de actividades económicas*” (art. 17 LIRPF). Sin embargo, la naturaleza híbrida de este concepto ha generado debates doctrinales y jurisprudenciales. Algunos ordenamientos, como el del Reino Unido, lo consideran una “*Capital Gain*”, definida en la Finance Act de 2015, que clasifica estas rentas como ganancias de capital al estar vinculadas a la inversión en fondos y no al trabajo directo. En contraste, sistemas como el alemán y el español, regulados por el *Einkommensteuergesetz* y la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, respectivamente, califican el *carried interest* como renta del trabajo, aplicando deducciones fiscales o condiciones específicas para mitigar su carga fiscal. Esta divergencia normativa refleja la complejidad de la figura objeto de nuestro estudio.

Hasta la entrada en vigor de la nueva normativa, la doctrina administrativa se había pronunciado optando por calificar esta renta extraordinaria como rendimientos del trabajo o rendimientos de actividades económicas según correspondiera, negando explícitamente que pueda tener un tratamiento asimilado a dividendos o participaciones en beneficios (tanto a los efectos de su integración en la declaración del IRPF del perceptor persona física o, en su caso, para la aplicación de las exenciones y deducciones por participaciones en beneficios en el caso de personas jurídicas).

Por otro lado, algunos autores comparan el *carried interest* con un bonus y sostienen que debería ser gravado como ingreso ordinario. Argumentan que se asemeja a la estructura retributiva moderna de salario fijo más variable, donde el variable supera al salario fijo.

3 NATURALEZA A EFECTOS FISCALES

La calificación de esta figura en el ámbito tributario ha generado un trato fiscal ambiguo que ha sido germen de controversia.

El debate nace de la caracterización que hemos detallado en el apartado anterior. Como venimos diciendo, la renta del *carried interest* es variable, contingente, condicionada, y atípica. De esta manera, puede definirse como una participación en ganancias, encajando en el tipo legal del art. 25.1 LIRPF, que enumera los rendimientos que tributan por capital mobiliario: “Tendrán la consideración de rendimientos íntegros del capital mobiliario los siguientes: 1. Rendimientos obtenidos por la participación en los fondos propios de cualquier tipo de entidad. Quedan incluidos dentro de esta categoría los siguientes rendimientos, dinerarios o en especie:

- a) Los dividendos, primas de asistencia a juntas y participaciones en los beneficios de cualquier tipo de entidad”.

Ello tiene interesantes implicaciones fiscales, ya que, en este caso, dicha renta figuraría entre los rendimientos del ahorro, a unos tipos notablemente inferiores, tal y como podemos apreciar en la siguiente tabla.

Tabla 1

Tipos Impositivos en la Base del Ahorro

Tabla de tramos de la Base del Ahorro			
Base liquidable del ahorro	Cuota íntegra	Resto base liquidable del ahorro	Tipo aplicable
0 - 6.000 €	0 €	0 - 6.000 €	19 %
6.000 - 50.000 €	1.140 €	44.000 €	21 %
50.000 - 200.000 €	10.380 €	150.000 €	23 %
200.000 - 300.000 €	44.880 €	100.000 €	27 %
Más de 300.000 €	71.880 €	En adelante	28 %

Fuente: Elaboración propia a partir de los arts. 66 y 76 de la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, publicado en el Boletín Oficial del Estado (BOE núm. 285, de 29 de noviembre de 2006).

Como podemos observar, el tipo está entre el 19 % y el 28%, lo cual constituye un gran incentivo para el crecimiento de los fondos de inversión y estructuras análogas frente a

los tipos de la base general (entre 19% y 50% según la CCAA). Este es el enfoque que ha adoptado el régimen británico, como venimos diciendo, que proporciona una interesante comparación respecto al sistema español. En el Reino Unido, esta renta es considerada una ganancia de capital, y no un rendimiento del trabajo, lo que la hace tributar a tipos del *Capital Gains Tax* (CGT), según la sección 103 KA de la Finance Act 2016, a unos tipos notablemente inferiores a los del Income Tax (equivalente a nuestros rendimientos del trabajo en el IRPF). Para mayor información, en la tabla a continuación se muestran los tramos correspondiente a este impuesto.

Tabla 2

Tabla de tramos del Income Tax en Reino Unido.

Tipos impositivos en Reino Unido 2021				
Nivel de renta	Rango de Beneficios	Dividendos	Base liquidable del ahorro	Base liquidable general
Inferior	£0–£12,500	7,50%	0%	0%
Básica	£12,501–£50,000	7,50%	20%	20%
Superior	£50,001–£150,000	32,50%	40%	40%
Adicional	£150,001 and over	38,10%	45%	45%

Fuente: Garay Velasco, 2021.

Pues bien, en caso de no cumplirse los requisitos de mantenimiento de las participaciones que imperan por ley británica (40 meses), la renta pierde esta naturaleza y pasa a considerarse rendimiento del trabajo, tributando a los tipos previamente ilustrados.

Algo parecido sucede en el régimen americano: se da la consideración al *carried interest* de rendimiento de capital mobiliario en su *Tax Cuts and Jobs Act de 2017*, que le permite tributar como *capital gain*, a un tipo del 23,8% que resulta de la aplicación de una tasa preferencial del 20% más un 3.8% en concepto de Net Investment Income Tax, introducido por la *Affordable Care Act de 2013* (similar a las contribuciones a la Seguridad Social en régimen español), siempre que se cumplieren los requisitos de generación pertinentes, caso contrario tributará como renta ordinaria.

El régimen francés se une a esta dinámica, considerando al *carried interest* como una “renta laboral” en el CGI (*Code Général des Impôts*), por tanto, se grava según el sistema progresivo del Impuesto sobre la renta (IR). En caso de cumplirse el periodo de

generación, cabe beneficiarse del régimen *Arthuis*, en el que las rentas tributan como ganancia de capital (rendimientos de capital mobiliario), a un tipo fijo del 30%, incluidas tasas de contribución.

Por otro lado, la Dirección General de Tributos, (en adelante DGT) calificaba como **rendimientos del trabajo** a los generados por los GP en la gestión de los fondos por ser una *“contraprestación obtenida de la entidad gestora como consecuencia de la actividad desarrollada por esta y sin que parezca estar vinculada a los socios de la misma”*, encajando así en el art 17. LIRPF, que se refiere a aquellas rentas *“del trabajo personal o de la relación laboral o estatutaria”*, debiendo integrarse por su totalidad en la base imponible general del contribuyente. El germen de la confusión es el carácter tan amplio que da al concepto de rendimiento del trabajo la ley del IPRF. En concreto, reza el artículo previamente mencionado que tendrán la consideración de renta del trabajo *“todas las contraprestaciones o utilidades, cualquiera que sea su denominación o naturaleza, dinerarias o en especie, que deriven, directa o indirectamente, del trabajo personal o de la relación laboral o estatutaria”*. Esta amplitud conceptual puede inducir a error en casos como el del *carried interest*, donde las rentas percibidas por los gestores de fondos derivan de su actividad de gestión, pero también presentan una naturaleza afín al rendimiento de capital mobiliario, como hemos explicado supra.

En Derecho Tributario Internacional, encontramos ordenamientos que adoptan esta consideración, como el alemán, que aplica mediante la normativa fiscal (*Einkommensteuergesetz, § 18 Abs. 1 Nr. 4*) la condición de renta del trabajo al *carried interest*, y prevé una deducción de un 40% en caso de que se cumplan ciertos requisitos, lo cual lo convierte en el régimen más parecido al español.

En una tercera línea, la DGT, en CV5220-16 de 7 de diciembre de 2016, había considerado que *“en relación con el carried interest, parece no responder a un concepto económico de dividendo, sino que se asimila a la contraprestación obtenida por la entidad gestora como consecuencia de la actividad desarrollada por ésta y sin que parezca estar vinculada a quienes son los socios de la misma, de manera que dicha renta deberá integrarse en la base imponible como una renta procedente de actividad económica”*.

Esta resolución plantea una situación en la que el perceptor del *carried interest* es una entidad gestora de capital riesgo y no una persona física, que tributa como rendimiento de la actividad económica al contener estos a aquellos *“rendimientos íntegros de actividades*

económicas que, procediendo del trabajo personal y del capital conjuntamente, o de uno solo de estos factores, supongan por parte del contribuyente la ordenación por cuenta propia de medios de producción y de recursos humanos o de uno de ambos, con la finalidad de intervenir en la producción o distribución de bienes o servicios” (art. 27 LIRPF).

La argumentación cobra sentido al considerarse la renta fruto de la actividad autogestionada por la entidad de capital riesgo, que organiza los medios necesarios para llevar a cabo su labor de gestión e inversión. Los gestores trabajan en calidad de autónomos, cobrando en función de lo que generen y tributando como profesionales independientes.

Por otro lado, no se genera atribución de rentas al no figurar las entidades de capital riesgo entre aquellas que optan a este régimen (art. 87, que remite a art. 8.3 LIRPF): *“Las sociedades civiles no sujetas al Impuesto sobre Sociedades, herencias yacentes, comunidades de bienes y demás entidades a que se refiere el artículo 35.4 de la Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria”*. Las entidades de capital riesgo son sociedades mercantiles con personalidad jurídica propia sujetas al Impuesto sobre Sociedades, por lo que no cumplen los requisitos para acogerse al régimen de atribución de rentas.

De esta manera existen tres posiciones fundadas sobre cuál es la naturaleza de esta renta: en primer lugar, según la corriente internacionalmente más aceptada, son rentas del capital mobiliario, mientras que en España se han venido considerando hasta que se legisló la materia tanto rentas del trabajo o rentas de la actividad económica. En el caso de los últimos dos, el IRPF es un impuesto parcialmente cedido a las CCAA, de manera que encontramos disparidad de tipos. A modo de ejemplo, mostramos una tabla comparativa entre Madrid y Cataluña, que representan los dos extremos.

Tabla 3

Comparación de tramos del IRPF general en Madrid y Cataluña (2024).

Base Imponible (€)	Tipo Estatal (%)	Tipo Autonómico Madrid (%)	Tipo Autonómico Cataluña (%)	Tipo Total Madrid (%)	Tipo Total Cataluña (%)
Hasta 12.450	9,5	8,5	10,5	18	20
De 12.450 a 17.707	12	10,7	12	22,7	24
De 17.707 a 20.200	12	10,7	14	22,7	26
De 20.200 a 21.000	15	12,8	14	27,8	26
De 21.000 a 33.007	15	12,8	15	27,8	30
De 33.007 a 35.200	15	12,8	18,8	27,8	33,8
De 35.200 a 53.407	18,5	17,4	18,8	35,9	33,8
De 53.407 a 60.000	18,5	17,4	21,5	35,9	40
De 60.000 a 90.000	22,5	20,5	21,5	43	40
De 90.000 a 120.000	22,5	20,5	23,5	43	42
De 120.000 a 175.000	22,5	20,5	24,5	43	47
De 175.000 a 300.000	22,5	20,5	25,5	43	48
Más de 300.000	24,5	20,5	25,5	45	48

Fuente: Elaboración propia con datos de la AEAT (2024).

Esta comparación, que en algunos tramos nos muestra diferencias de hasta un 5%, nos muestra el problema de que la tributación del *carried interest* recaiga en un impuesto parcialmente cedido, que genera amplias desigualdades, ya que la presión fiscal varía según la comunidad. Ello puede desincentivar la inversión en ciertas regiones y crear una falta de equidad en el sistema tributario nacional.

En un esfuerzo por dinamizar la inversión y atraer capital a la economía española, se han planteado dos estrategias técnicas para aliviar la presión fiscal de esta renta.

En primer lugar, se ha planteado la consideración del *carried interest* como una renta irregular. Esta calificación se basa en la naturaleza contingente y variable de la percepción del *carried interest*, que se materializa solo al realizar la desinversión de los activos gestionados, lo que puede extenderse a lo largo de varios años. Según el art.18 LIRPF, se consideran rentas irregulares aquellas que “*tengan un período de generación superior a dos años, así como aquellos que se califiquen reglamentariamente como obtenidos de forma notoriamente irregular en el tiempo, cuando, en ambos casos, se imputen en un único período impositivo*”.

La consideración del *carried interest* como renta irregular plantea limitaciones,

especialmente cuando la percepción de estas rentas tiene un carácter recurrente. Según el mencionado artículo, solo se consideran irregulares aquellas rentas generadas de forma notoriamente no periódica, excluyendo las que, aunque variables, se perciban de manera habitual o previsible. La Consulta Vinculante V3348-19 de la Dirección General de Tributos aclara que para que una renta pueda beneficiarse de la reducción prevista, “debe demostrarse que su obtención no responde a un patrón regular, sino a circunstancias excepcionales derivadas de la naturaleza de la actividad”.

La SAN de 1 de febrero de 2023 (Rec. 242/2019) consolida la aplicabilidad de esta línea calificativa al argumentar: *"la regla es la reducción de los rendimientos y la excepción es su eliminación por razón de habitualidad o regularidad. Como tal excepción ha de ser tratada, lo que significa que debe evitarse el riesgo de emplear un concepto restringido en la apreciación de la regla y otro expansivo cuando se trata de integrar los casos en la excepción a dicha regla."*

En conclusión, la Sentencia argumenta que la excepción no debe predominar sobre la regla, haciéndola inviable o dificultando su aplicación, favoreciendo la aplicación de reducción por renta irregular.

Finalmente, la Ley 28/2022, de Empresas Emergentes ha dado solución al problema considerando al *carried interest* como renta del trabajo y aplicándole una reducción a su base imponible del 50%, tal y como veremos posteriormente. De esta manera conseguimos unos tipos reducidos y alentamos la inversión.

4 REGIMEN JURIDICO EN ESPAÑA

Como hemos podido apreciar, enmarcar jurídicamente el *carried interest* plantea ciertos desafíos a nivel técnico, ya que es una renta con naturaleza notablemente ambigua. Antes de la previsión del régimen fiscal de esta figura se intentaron otras iniciativas legales para la atracción de capital externo a España, como es el caso de la denominada ley Beckham. En este capítulo examinaremos estas iniciativas, además de la evolución del régimen fiscal aplicable al *carried interest* en territorio español. Para ello, nos apoyaremos en los fundamentos proporcionados por los ordenamientos forales para luego realizar un análisis exhaustivo de la Ley de Fomento del Ecosistema de las Empresas Emergentes, la Consulta Vinculante de la Dirección General de Tributos (DGT) V2295-23, así como de la doctrina administrativa y jurisprudencia sobre la materia. Adicionalmente, incluiremos reflexiones críticas respecto al panorama normativo actual, marcado a nuestro juicio por una notable complejidad y falta de claridad.

4.1 La Ley Beckham

La Ley 62/2003, de 30 de diciembre, de medidas fiscales, administrativas y del orden social, conocida popularmente como "Ley Beckham", debe su nombre al futbolista inglés David Beckham, quien fichó por el Real Madrid en 2003. Esta normativa se diseñó con el objetivo de hacer ciertas modificaciones en un amplio abanico de impuestos. Entre ellos, en el art.1, modificaciones sobre el IRPF, diseña un régimen beneficioso para extranjeros en España, modificando el art. 93 LIRPF, con el objetivo de atraer talento extranjero altamente cualificado. A tenor de la ley *“Las personas físicas que adquieran su residencia fiscal en España como consecuencia de su desplazamiento a territorio español, podrán optar por tributar por este Impuesto o por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes durante el período impositivo en que se efectúe el cambio de residencia y durante los cinco períodos impositivos siguientes”*.

Ello implica que podían tributar como no residentes durante los seis primeros años de su estancia, aplicando un tipo fijo del 24% sobre los rendimientos del trabajo obtenidos en territorio español, en lugar de someterse a la escala progresiva del rendimiento del trabajo (hasta el 50%), hasta un límite máximo de 600.000 €, a partir de los cuales se aplicaba el tipo antes mencionado (art. 93.2.e) LIRPF).

Para ello se imponían los siguientes requisitos (art. 93.1 LIRPF):

- a) *Que no hayan sido residentes en España durante los 10 años anteriores a su nuevo desplazamiento a territorio español.*
- b) *Que el desplazamiento a territorio español se produzca como consecuencia de un contrato de trabajo.*
- c) *Que los trabajos se realicen efectivamente en España.*
- d) *Que dichos trabajos se realicen para una empresa o entidad residente en España o para un establecimiento permanente situado en España de una entidad no residente en territorio español.*
- e) *Que los rendimientos del trabajo que se deriven de dicha relación laboral no estén exentos de tributación por el Impuesto sobre la Renta de no Residentes.*

Posteriormente, la entrada en vigor de la Ley 28/2022, de 21 de diciembre, de fomento del ecosistema de las empresas emergentes redujo el período de no residencia fiscal previa en España de diez a cinco años.

En conclusión, la Ley Beckham ha facilitado un régimen fiscal favorable para atraer profesionales cualificados a España. Esta iniciativa ha favorecido que el legislador diseñe una tributación específica del *carried interest* que combina competitividad fiscal y seguridad jurídica.

4.2 Regimen foral en España

En este apartado revisaremos el tratamiento del *carried interest* en los regímenes forales previos a la Ley de 23 de diciembre de 2022, donde estas rentas se calificaban como rendimientos del trabajo o de capital mobiliario, y se contemplaba la posibilidad de aplicar una reducción por rentas irregulares para mitigar la carga fiscal.

4.2.1 Guipúzcoa

Guipúzcoa es la primera provincia española que aborda legalmente la regulación del *carried interest*, con la entrada en vigor de la Norma Foral 3/2019, de 11 de febrero, de aprobación de determinadas medidas tributarias para el año 2019 (BOG n.º 31, de 15 de febrero de 2019). En esta norma, se opta por calificar a las rentas de *carried interest* como rendimientos de capital mobiliario siguiendo el modelo de las economías europeas, lo que implicaba su sujeción a la escala reducida del ahorro, mucho más favorable que la escala general (art. 63 LIRPF)

Esta iniciativa legislativa representa un hito importante en el ordenamiento fiscal español,

pero también genera controversia. Mientras que en Guipúzcoa se ha comenzado a aplicar un tratamiento fiscal similar al de los rendimientos del ahorro, en el territorio común la Dirección General de Tributos (DGT) sigue manteniendo que estos rendimientos deben ser considerados como rentas del trabajo. Como consecuencia, se observa una disparidad en el tratamiento fiscal de estas rentas según la región, lo que genera situaciones en las que el *carried interest* recibe un tratamiento fiscal distinto dependiendo de la ubicación del contribuyente.

En la exposición de motivos de la norma, siguiendo la corriente de los principales países de la Unión Europea, se regula *“la tributación de la materialización de derechos económicos de carácter especial que provengan directa o indirectamente de sociedades o fondos de capital riesgo, como rendimientos de capital mobiliario obtenidos por la participación en los fondos propios de cualquier tipo de entidad”*.

El texto legal sanciona en su artículo 104.4 que se incluirán en la Norma Foral 3/2014, de 17 de enero, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas del Territorio Histórico de Gipuzkoa (en rendimientos del ahorro), *“las cantidades percibidas por la materialización de derechos económicos de carácter especial que provengan directa o indirectamente de sociedades o fondos de capital riesgo a los que resulte de aplicación el régimen especial establecido en el capítulo IV de esta norma”*.

Para ello la norma exige una serie de requisitos (art. 104.4):

a) Que los derechos económicos de carácter especial provengan de la participación directa o indirecta en dichas sociedades o fondos de capital riesgo, gestionados por una sociedad gestora de entidades de inversión de tipo cerrado o por una sociedad de capital riesgo, cuando la misma actúe como sociedad gestora.

b) Que el contribuyente ostente o haya ostentado la condición de persona trabajadora o alta directiva en las citadas sociedad gestora o sociedad de capital riesgo.

c) Que la obtención de los derechos económicos de carácter especial esté condicionada a que las restantes personas o entidades inversoras en la sociedad o fondo de capital riesgo obtengan una rentabilidad mínima definida en el reglamento de gestión o en los estatutos de la sociedad.

d) Que la participación directa o indirecta en sociedades o fondos de capital riesgo de las que deriva la obtención de los derechos económicos de carácter especial se haya poseído durante al menos cinco años de manera ininterrumpida desde el primer

desembolso.

e') Que entre todas las personas perceptoras de los derechos económicos de carácter especial ostenten, al menos, un 1 por 100 de participación directa o indirecta en la sociedad o fondo de capital riesgo de las que deriva su obtención.»

4.2.2 Navarra

Posteriormente, en 2020, Navarra adoptó una postura similar a través de la Ley Foral 29/2019, de 23 de diciembre. Esta ley foral replicaba la calificación del *carried interest* como rendimiento del capital mobiliario, alineándose con la política de Guipúzcoa y proporcionando un régimen fiscal ventajoso frente al Territorio Común.

Mediante la adición de una letra e) al artículo 28, se establece la tributación del “*carried interest*” como rendimientos del capital mobiliario. A tenor del art. 5 de esta ley, “*Las cantidades percibidas por la materialización de derechos económicos de carácter especial que provengan directa o indirectamente de sociedades o fondos de capital riesgo a los que resulte de aplicación el régimen especial establecido en el artículo 94 de la Ley Foral 26/2016, del Impuesto sobre Sociedades*” van a incluirse en las bases de los rendimientos de capital mobiliario, siempre y cuando se cumplan las condiciones referidas en la normativa foral vasca.

4.2.3 Vizcaya

Al contrario que estos, el territorio foral de Vizcaya, mediante el Decreto Foral 125/2019, de 21 de agosto, y la Norma Foral 1/2020, de 18 de marzo, mantuvo la calificación del *carried interest* como rendimiento del trabajo. No obstante, se introdujo una reducción del 50% por irregularidad, aplicable sin límites máximos, reconociendo la naturaleza especial y temporal de la generación de este tipo de rentas. Esta medida, a pesar de mantener la clasificación como rendimiento del trabajo, alivió parcialmente la carga fiscal asociada, y es la normativa precursora de la actual regulación en territorio común por la Ley de empresas emergentes.

En el art. 2 de la norma se añade un art.56 ter a la normativa foral del impuesto sobre la renta de personas físicas, que reza: “*Tendrán la consideración de rendimientos de trabajo los derivados de participaciones, acciones u otros derechos que otorguen derechos económicos especiales en cualquier tipo de Fondo de Inversión Alternativa*” ... “*Los rendimientos a que se refiere el apartado anterior se integrarán en la base imponible en un 50 por 100 de su importe cuando se cumplan los siguientes requisitos:*

a) Condición de rentabilidad mínima: Al igual que en la norma foral guipuzcoana, se exige que los restantes inversores en la entidad de inversión alternativa obtengan una rentabilidad mínima garantizada definida en el reglamento o estatuto de la entidad de inversión alternativa.

b) Mantenimiento de la participación: Del mismo modo, las participaciones o derechos especiales deberán mantenerse durante un período mínimo de cinco años, salvo que se liquiden anticipadamente o queden sin efecto o se pierdan total o parcialmente como consecuencia del cambio de entidad gestora, en cuyo caso, deberán haberse mantenido ininterrumpidamente hasta que se produzcan dichas circunstancias.

4.2.4 Álava

Finalmente, Álava, siguiendo el ejemplo de Vizcaya, implementó una medida similar a partir del 1 de enero de 2020, a través de la Norma Foral 25/2019, de 20 de diciembre. Al igual que Vizcaya, se mantuvo la consideración del *carried interest* como rendimiento del trabajo, introduciendo una reducción del 50% de la base imponible en línea con la normativa predecesora, según dicta el art. 34 de dicha norma.

4.2.5 Conclusión y crítica ante las discrepancias entre los derechos forales

Del análisis que hemos realizado extraemos que se está dando a esta figura un tratamiento discriminatorio con consecuencias prácticas: ¿es el *carried interest* un rendimiento del trabajo o un rendimiento del capital?

Desde un punto de vista técnico-tributario, hasta la aprobación de un régimen específico para el *carried interest*, la principal controversia a efectos del IRPF residía en determinar cuál es la naturaleza de esta renta, ya que, mientras los rendimientos del trabajo tributan como renta general (con un gravamen de hasta el 50 %), los rendimientos de capital mobiliario forman parte de la renta del ahorro (con una escala de tributación de entre el 19 % y el 28%).

Como hemos discutido previamente, el *carried interest* puede calificarse como una renta del trabajo o de actividades económicas, dependiendo de su origen contractual. Los rendimientos del trabajo se definen en el artículo 17 de la LIRPF como “*todas las contraprestaciones o utilidades, cualquiera que sea su denominación o naturaleza, dinerarias o en especie, que deriven, directa o indirectamente, del trabajo personal o de la relación laboral o estatutaria y no tengan el carácter de rendimientos de actividades económicas*”. Esta calificación se aplica cuando existe una relación de dependencia y

ajenidad, es decir, cuando el gestor del fondo percibe el *carried interest* como empleado de una entidad gestora. Por otro lado, los rendimientos de actividades económicas se regulan en el artículo 27 de la LIRPF, que establece que son aquellos “*que, procediendo del trabajo personal y del capital conjuntamente, o de uno solo de estos factores, supongan por parte del contribuyente la ordenación por cuenta propia de medios de producción y de recursos humanos o de uno de ambos, con la finalidad de intervenir en la producción o distribución de bienes o servicios*”. Esta calificación cobra sentido cuando el gestor del fondo actúa como profesional autónomo, organizando sus recursos y asumiendo los riesgos de su actividad.

También puede tener cabida en un sistema tributario la consideración del *carried interest* como renta de capital mobiliario, al ser en esencia una renta de participación en el fondo o participación en las ganancias, y desde la perspectiva corporativa, estos rendimientos proceden directamente de la evolución en la rentabilidad del fondo, y el hecho de la participación forzosa del gestor en el mismo, al no poder vender acciones hasta una fecha pactada.

Las primeras regulaciones forales no consiguen acabar con el debate, ya que mientras Guipúzcoa y Navarra otorgan la consideración de renta del capital mobiliario al *carried interest*, Vizcaya y Álava lo encajan como una renta del trabajo. Sin embargo, ambas regulaciones consiguen llegar al mismo resultado práctico: mientras los primeros aplican un régimen fiscal favorable encajando la renta en la base del ahorro, menos gravosa, las segundas respetan la naturaleza laboral de la renta, y un régimen favorable mediante la reducción de la base imponible del 50%.

A nuestro entender, el efecto práctico que se consigue, tal y como veremos en el siguiente apartado, es similar. Mientras algunos sistemas han tratado de crear una ventaja desde la calificación tributaria de la renta (Reino Unido, Estados Unidos o Francia), otros lo hacen manteniendo la naturaleza de renta del trabajo, aplicando una reducción a la base imponible, como es el caso de España o Alemania.

Sí que hay una diferencia, calificar el *carried interest* como renta de capital mobiliario garantizaría una mayor equidad fiscal a nivel nacional y supondría un mecanismo más eficiente para atraer capital internacional, al aplicar tipos más homogéneos y reducir la complejidad derivada de las competencias autonómicas.

4.3 Régimen fiscal actual en Territorio Común. Examen de la Ley 28/2022, de 21 de diciembre, de fomento del ecosistema de las empresas emergentes.

Finalmente, para resolver esta disparidad legal autonómica, y las controversias en doctrina administrativa y jurisprudencia, aparece la Ley 28/2022, de 21 de diciembre, de fomento del ecosistema de las empresas emergentes.

Esta ley, al igual que la denominada Ley crea y crece (Ley 18/2022, de 28 de septiembre, de creación y crecimiento de empresas.), que elimina las barreras burocráticas y facilita los trámites administrativos en la creación de nueva empresa, son parte del Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia, que se enmarca dentro del Plan Europeo *Next Generation EU*, que planea políticas como el emprendimiento sostenible y el desarrollo de la tecnología respetando el medio ambiente. De ello podemos deducir que constituye un esfuerzo técnico-tributario para favorecer el panorama emprendedor y crear ventajas fiscales efectivas en la constitución de start-ups.

Analizando la técnica de esta ley, descubrimos en primer lugar que confiere al *carried interest* la naturaleza de renta del trabajo, como habíamos adelantado. El texto legal reza añadiendo disposición adicional 53ª a la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del IRPF: «*tendrán la consideración de rendimientos del trabajo los derivados directa o indirectamente de participaciones, acciones u otros derechos, **incluidas comisiones de éxito**, que otorguen derechos económicos especiales en alguna de las entidades relacionadas en el apartado 2, obtenidos por las personas administradoras, gestoras o empleadas de dichas entidades o de sus entidades gestoras o entidades de su grupo*».

El precepto considera al *carried interest* como una renta del trabajo. Ello es importante, pues “puede tener efectos colaterales imprevistos, como que la percepción e imputación del «*carried interest*» pueda afectar o condicionar la aplicación de los beneficios fiscales de empresa familiar (en especial, el cómputo de la principal fuente de renta)” (Pérez Pombo, 2023 p. 2).

El alcance del término "*rendimientos derivados directa o indirectamente de participaciones, acciones u otros derechos*" suscita dudas, especialmente porque el gestor de fondos (GP) a menudo recibe comisiones de éxito en especie, generalmente en forma de acciones. Estas acciones suelen incluir cláusulas de arrastre o venta obligatoria, lo que plantea preguntas sobre cuándo se devenga la tributación: ¿en el momento de la entrega

al GP o cuando se liquida la acción?

Es importante considerar una particularidad en el devengo de la renta. El devengo contable se produce en el mes en que se entrega la participación. Sin embargo, el devengo fiscal, es decir, el nacimiento de la obligación tributaria tiene lugar al tratarse de una renta del trabajo, y corresponde al ejercicio económico en el que se entrega la participación, coincidiendo con el final del año en el momento de la liquidación del IRPF.

Por otro lado, cuando se liquidan las acciones y el precio de venta es diferente al de compra, aparece una ganancia o pérdida patrimonial, que tributaría en el ejercicio económico en el que se han vendido. Los rendimientos (dividendos) generados durante el mantenimiento obligatorio tributan como rendimientos de capital mobiliario.

Las entidades en las que se aplica la exención vienen contenidas en la DA 53º de la Ley 28/2022:

En primer lugar, los *Fondos de Inversión Alternativa de carácter cerrado* (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) que se desglosan en:

- 1.º Entidades de Capital riesgo, entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y sus sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado (Art.3 LECR).
- 2.º Fondos de capital riesgo europeos.
- 3.º Fondos de emprendimiento social europeos.
- 4.º Fondos de inversión a largo plazo europeos.

En segundo lugar, se refiere a “*Otros organismos de inversión análogos a los anteriores*”, cuestión que ha sido desarrollada en la reciente Consulta Vinculante de la DGT de 31 de julio de 2023, que será analizada a continuación.

Pues bien, estos rendimientos de trabajo quedan sujetos a la LIRPF, tributando mediante la integración en la base imponible en un 50% de su importe. Podría argumentarse la aplicabilidad de la reducción por renta irregular, en caso de que el periodo de generación supere los dos años, sin embargo este régimen especial siempre desplazara a la regla

común al conllevar una mayor ventaja fiscal, y no aplicarse la doble reducción al obedecer ambas al mismo objeto legal (periodo de generación irregular de la renta).

Para ello Deben cumplirse los siguientes requisitos, que han sido tomados de los textos forales predecesores. A tenor de la DA 53° de la Ley 28/2022:

- Condición de rentabilidad mínima: Los derechos económicos especiales de las participaciones, acciones o derechos deben estar condicionados a que los restantes inversores en la entidad obtengan una rentabilidad mínima, definida en el reglamento o estatuto de la entidad.
- Período de mantenimiento: Las participaciones, acciones o derechos deben mantenerse durante un período mínimo de cinco años. Se planean excepciones a esta regla, como la transmisión mortis causa, liquidación anticipada o la anulación o pérdida total o parcial debido a un cambio de entidad gestora de las acciones. En estos casos, las participaciones, acciones o derechos deben haber sido mantenidos ininterrumpidamente hasta que se produzcan dichas circunstancias.

En comparación con otros ordenamientos, parece un periodo de tenencia relativamente amplio. Por ejemplo, en Reino Unido se aplica un curioso sistema gradual que obliga a la tenencia de entre 36 y 40 meses para la aplicación de la tributación por *capital gains tax*. Cuanto más se retiene la renta, más porcentaje de esta tributa bajo el régimen favorable, como podemos observar en la siguiente tabla:

Tabla 4

Porcentaje de la renta que es considerada ingreso por ganancia de interés según los meses de retención

Average holding period	Relevant proportion
Less than 36 months	100%
At least 36 months but less than 37 months	80%
At least 37 months but less than 38 months	60%
At least 38 months but less than 39 months	40%
At least 39 months but less than 40 months	20%
40 months or more	0%

Fuente: Homebased *carried interest*, Deloitte, 2016.

En el régimen americano se exigen 3 años de mantenimiento, mientras que en el francés son 5, que conceden un 30% de reducción mediante el régimen *Arthuis*, por lo que se

trata del sistema más gravoso en lo que a esta renta se refiere. El régimen alemán por contrario es vago, y no exige periodo de tenencia mínimo, sino simplemente que el gestor de fondos posea una participación indeterminada del fondo que gestiona, con lo que es instantáneamente liquidable.

Por último, según el art. 91 LIRPF, “*En ningún caso se deducirán los impuestos satisfechos en países o territorios calificados como jurisdicciones no cooperativas*”, o alguno sin normativa sobre asistencia mutua en materia de intercambio de información tributaria, según la Ley General Tributaria.

5 ANÁLISIS DE RESOLUCIONES Y SENTENCIAS

Por último, analizaremos la jurisprudencia más relevante en relación con el *carried interest*, prestando especial atención a la Consulta Vinculante de la DGT V2295-23 de 31 de julio. También revisaremos sentencias tanto a nivel autonómico, nacional e internacional con el objetivo de aclarar las lagunas y puntos de confusión que ha generado la nueva regulación. Además, estudiaremos las distintas interpretaciones y calificaciones tributarias que se han dado a esta figura en los últimos años para entender mejor su tratamiento fiscal.

5.1 Análisis de la Consulta Vinculante de la DGT, V2295-23 de 31 de julio.

Con la entrada en vigor de la nueva ley han salido a la luz algunas lagunas legales, germen de controversia en el sector. En este capítulo vamos a analizar como la DGT resuelve algunas de estas cuestiones controvertidas.

El centro directivo ya se había pronunciado sobre determinados aspectos relativos al *carried interest* y su tributación (vg. las Consultas V5220-16 de 7 de diciembre, o previamente en la contestación a la Consulta 1688-03, de 22 de octubre, en las que había resuelto expresamente que *«la participación en beneficios del fondo de capital riesgo obtenida por personas físicas por su condición de miembros del equipogestor tendrá para estos la consideración de rendimientos del trabajo o, en su caso, de su actividad económica, dependiendo de cuál sea su relación (laboral o mercantil) con la Sociedad Gestora, sin que proceda calificarlos como rendimientos del capital mobiliario»*.

Además, aunque suponga una participación directa o indirecta en los beneficios o ganancias, la DGT expresamente ha aclarado que, *«en relación con el «carried interest» (...) el mismo no parece responder a un concepto económico de dividendo, sino que se asimila a la contraprestación obtenida por la entidad gestora como consecuencia de la actividad desarrollada por esta»* y, por tanto, no tendrá acceso al régimen de exención del artículo 21 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, que ordena: *“Estarán exentos los dividendos o participaciones en beneficios de entidades, cuando se cumplan los siguientes requisitos,*

- a) *Que el porcentaje de participación, directa o indirecta, en el capital o en los fondos propios de la entidad sea, al menos, del 5 por ciento.*

De este modo, la DGT reafirma la calificación del *carried interest* como un rendimiento del trabajo, lo que excluye la posibilidad de acogerse a la exención del artículo 21 de la

Ley del Impuesto sobre Sociedades, reservada a los rendimientos del capital mobiliario.

Trata también sobre el tema que nos ocupa la más reciente Consulta nº V765-24 de 16 abril de 2024, sobre la posible aplicación a este tipo de percepciones del régimen contenido en el Capítulo VII del Título VII de la LIS).

No obstante, la **CV 2295/23 de 31 de julio de 2023** de la DGT es la que ha tenido un impacto más significativo en la interpretación de la normativa sobre el *carried interest*. Emite con carácter vinculante una resolución que responde a una consulta sobre la tributación en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF) de los ingresos generados por la gestión de fondos relacionados con el emprendimiento, la innovación y el desarrollo de actividades económicas y busca aclarar diversas cuestiones relevantes en esta materia.

5.1.1 Organismos de inversión análogos a los relacionados en la norma

En primer lugar, determina cuáles son las entidades extranjeras comprendidas dentro de “organismos de inversión análogos” a las ECR, FCRE, FESE y FILPE, haciendo análogo al art. 14 de la Ley de Entidades de Capital Riesgo (LECR), que prevé que estarían incluidas aquellas de estructura similar a las entidades de capital riesgo. Dicho esto, ello no exime del cumplimiento del resto de los requisitos exigidos por la DA 53ª, de forma que no podría aplicarse si los derechos económicos especiales procedieran de una entidad residente en un país o territorio calificado como jurisdicción no cooperativa, por ejemplo.

Este análisis caso por caso plantea una serie de problemas notables. En palabras de Emilio Pérez Pombo 2023 p.4, “resulta un tanto perturbador que se pretenda hacer una relación cerrada y, a la vez, no se concrete el concepto de «*organismos de inversión análogos*», dejando en manos de la Administración tributaria concretar de qué estamos hablando”. En efecto, la ley es ambigua y deja en manos de la Agencia Tributaria la concesión o no de la exención a entidades extranjeras. Las consecuencias de ello son claras: una limitación del flujo de capital extranjero en territorio nacional, y una migración de estos organismos inversores hacia un sistema fiscal más cierto y favorable.

En la primera contestación de la DGT ya entra a matizar la cuestión, dejando dicho que, «*con relación a qué organismos de inversión pueden considerarse análogos a los previstos en los ordinales 1º a 4º del apartado 2.a) de la disposición adicional quincuagésima tercera de la LIRPF a los efectos de la aplicación del régimen previsto en la citada disposición, este Centro Directivo estima que no cabe efectuar una*

*generalización sobre qué tipo de organismos de inversión extranjeros pueden considerarse análogos a estos efectos, sino que la aplicación de la citada disposición para entidades extranjeras distintas de las enumeradas en la letra a) de su apartado 2 requerirá un **análisis caso por caso** sobre su analogía.»* Lo único a lo que podemos atenernos es a que la entidad de capital riesgo extranjera cumpla los requisitos en España para obtener aquí también la misma consideración, previstos en la LECR.

En cualquier caso, es interesante tener en cuenta la jurisprudencia en materia de fondos de inversión residentes en países terceros. En este sentido, debemos tener presente los criterios expuestos en la reciente Sentencia del Tribunal Supremo, número 460/2023, de fecha 11 de abril de 2023, que son la existencia de *“autorización vigente de funcionamiento en su país de origen o residencia, expedido por la autoridad competente para el control y supervisión de las Instituciones de Inversión Colectiva”*, además de *“que acrediten que están gestionados por una entidad, autorizada a su vez en su país de origen o residencia”*. Por último, *“Debe acreditarse suficientemente que la entidad solicitante capta los recursos externos o capital del público en general, sin quedar restringido el acceso a un determinado ámbito por razones subjetivas”*.

Esto permitirá evaluar si una entidad no residente se considera análoga o comparable a aquellas previstas expresamente en la normativa nacional y, por lo tanto, si los derechos económicos especiales que posee justifican el acceso a un tratamiento fiscal especial. Estos, por enumerarlos siquiera someramente son la equivalencia funcional a los fondos españoles, principalmente en cuanto a gestión de capital, debe presentar unos mecanismos de supervisión y regulación determinados, una estructura organizativa similar, y compatibilidad y equivalencia en trato impositivo con nuestro sistema fiscal.

5.1.2 Bonos o incentivos percibidos por administradores, gestores o empleados

La CV determina que la reducción en la base imponible del 50% también resulta aplicable a los bonos o incentivos vinculados al *carried interest* percibidos por administradores, gestores o empleados de entidades que dispongan de derechos económicos especiales sobre los organismos de inversión comentados previamente.

Uno de los requisitos que exige la ley es esta rentabilidad mínima que debe generar el GP para tener acceso a la reducción: *«a) Los derechos económicos especiales de dichas participaciones, acciones o derechos estén condicionados a que los restantes inversores en la entidad a la que se refiere el apartado 2 anterior, obtengan una rentabilidad mínima definida en el reglamento o estatuto de la misma”*

En las normativas forales de Álava y Vizcaya se alude a “*una rentabilidad mínima garantizada definida*”, una exigencia que para algunos expertos resulta especialmente confusa. “Se desconoce el sentido de esta precisión, pues no es lo mismo pactar una rentabilidad objetivo a partir del cual nace el derecho del gestor a percibir la remuneración, que garantizar o asegurar un objetivo de rentabilidad” (Pérez, 2023, p. 3).

Se exige de esta manera que el esquema retributivo a éxito y excepcional contemple un umbral mínimo, es decir, un modelo basado en «*hurdle rate*» como elemento determinante del devengo. Sí que quedan comprendidas en la redacción las ganancias por *transaction fees* y *monitoring fees*, que son incentivos que se dan por número de operaciones bursátiles o simple supervisión del fondo.

5.1.3 Cobros parciales antes del transcurso del plazo de mantenimiento.

En tercer lugar, se suscita la duda sobre el régimen aplicable a los cobros parciales del “*carried interest*” antes del transcurso de 5 años de tenencia de la participación. Son cobros frecuentes en el sector que recibe el gestor de manera previa al devengo del *carried interest*, para recompensar los éxitos en algunas operaciones bursátiles, como podrían serlo las *transactional fees*.

Para que tenga lugar la reducción, se exige que los derechos económicos especiales derivados directa o indirectamente de participaciones, acciones u otros derechos, incluidas comisiones de éxito, deben mantenerse un período mínimo de 5 años, salvo que se produzca una transmisión mortis causa o queden sin efecto o se pierdan total o parcialmente como consecuencia del cambio de gestora, en cuyo caso, deberán haberse mantenido ininterrumpidamente hasta que se produzcan dichas circunstancias, según la Ley de empresas emergentes.

Esta regulación podría plantear la duda de si el requisito de mantenimiento de 5 años se debía entender incumplido en el caso de cobros del *carried interest* antes del transcurso del citado plazo.

En relación con esta cuestión la DGT señala que pueden efectuarse cobros anticipados de *carried interest* antes de que transcurra el plazo de 5 años, sin que ello dé lugar a un incumplimiento del requisito siempre y cuando los derechos económicos, acciones o participaciones se sigan manteniendo hasta que finalice este plazo.

En caso de incumplimiento, se deberá regularizar la situación tributaria, “*incluyendo en la autoliquidación correspondiente al período impositivo en que se hubiera producido el*

incumplimiento, la cuota dejada de ingresar junto con los intereses de demora". (Art. 122 de la Ley General Tributaria, en adelante LGT), es decir, se deberá imputar en el ejercicio del incumplimiento el 50% que no había sido integrado en los periodos anteriores.

Esta contradicción se debe a que la Ley 28/2022 no tiene en cuenta las particularidades de una retribución tan compleja como la del gestor de fondos. En este caso, el período de devengo del rendimiento es menos importante que el hecho de que el gestor cumpla con un período de generación de cinco años. Si se respeta este plazo, la renta puede considerarse irregular y así beneficiarse de la reducción en la base imponible que corresponde a este tipo de rendimientos.

5.1.4 Retenciones

Por otro lado, nace controversia en cuanto a la cantidad salarial sobre la que es aplicable la retención o ingreso a cuenta. El tipo de retención aplicable será del 35% (o 19% en caso de entidades con un INCN inferior a 100.000 euros anuales). En caso de que se perciban por su condición de empleados, el tipo de retención se determinará de acuerdo con los artículos 80 y siguientes del Reglamento del IRPF (RIRPF).

Por otro lado, cabe cuestionarse cuál es el tipo de la retención aplicable al salario del GP, ¿el correspondiente a la cantidad total de remuneración, o al 50%? La consulta resuelve la cuestión argumentando que: *"dado que el régimen previsto en el apartado 3 de la disposición adicional quincuagésima tercera de la LIRPF no se configura como una reducción sobre el rendimiento, sino que directamente supone una integración del 50 por ciento del rendimiento en la base imponible, debe entenderse, a esos efectos, que la cuantía total sobre la que corresponde aplicar el tipo de retención es el 50 por ciento de los rendimientos del trabajo que puedan acogerse a dicho régimen"*.

Ello se debe a que la regla de integración al 50% prevista en el apartado 3 de la Disposición Adicional 53ª de la Ley del IRPF (Ley 35/2006) no funciona como una reducción de la base imponible ni como una exención parcial. A diferencia de lo que ocurre con las reducciones recogidas en los artículos 18 y 32 de la LIRPF, esta norma no disminuye el rendimiento neto, sino que establece que solo se integrará en la base imponible el 50% del rendimiento obtenido por *carried interest*, de conformidad con los arts. 80-86 RIRPF, sobre el cálculo de las retenciones aplicables.

5.2 Jurisprudencia

La fiscalidad de la figura que nos ocupa ha sido recientemente introducida en el ordenamiento nacional, y de ahí la escasez de pronunciamientos jurisprudenciales al respecto, si bien hemos encontrado resoluciones judiciales en tres ámbitos:

5.2.1 Audiencias Provinciales y Tribunal Superior de Justicia

El TSJ Madrid (Contencioso), sec. 5ª, en Sentencia de 10-03-2021, nº 133/2021, rec. 1332/2019, aplicando la normativa anterior, aborda la naturaleza jurídica del *carried interest* ante la disyuntiva de su configuración tributaria como rendimiento de capital mobiliario, o como renta del trabajo, sancionando “*Es decir que las opciones de compra sobre acciones que QEP entrega a sus empleados en el año 2010 obedecen a un plan de retribuir a los empleados con el importe de las comisiones de éxito denominadas en el ámbito financiero "carried interest", tributando a un tipo inferior al correspondiente a las rentas de trabajo, y eliminando la retención por IRPF que establece el artículo 99 de la Ley 35/2006 , y su declaración no obedecen a una interpretación razonable de la norma.*”

La sentencia resalta que las opciones de compra sobre acciones entregadas a los empleados no cumplen con los requisitos para ser consideradas rentas del trabajo a efectos del IRPF. Se argumenta que la estructura de esta retribución tiene un carácter diferenciado, más acorde a un rendimiento de capital mobiliario, lo que excluye su sujeción a la retención por IRPF estipulada en el artículo 99 de la Ley 35/2006.

5.2.2 Audiencia Nacional

EDJ 2023/515261 Sentencia AN (Contencioso) de 1 febrero de 2023 frente a resolución previa del TEAC, aplicando la normativa anterior a la Ley 28/2022, argumenta:

OCTAVO: “Otro de los motivos de impugnación de regularización sometida a nuestro examen postula el carácter irregular de las cantidades percibidas en 2008 como retribución variable o carried interest.

Para caracterizar esta retribución que el demandante percibió a través de su sociedad instrumental es preciso recoger que su participación en el proyecto Avanza generaba tres tipos de retribución distintos...

- a) *Una comisión variable o **carried interest**, que los directivos como el demandante habrían de percibir cuando los fondos, por cumplir el plazo establecido, devuelvan el capital a sus partícipes, ya que dicha comisión se recoge en los*

derechos especiales que se han otorgado a las participaciones de la clase B de las que es titular la sociedad "Ballestrinque Management S.L", y que corresponde a la comisión variable de los directivos.

Pues bien, en relación con este tipo de retribución variable, en la liquidación se descarta que puedan beneficiarse de la reducción por irregularidad prevista en el art. 32 LIRPF para los rendimientos generados en un plazo superior a dos años.

Se argumentaba en la resolución previa del TEAC que el *carried interest* percibido a través de una sociedad instrumental no podía tener carácter irregular, al considerarse un esquema retributivo frecuente en la actividad de capital riesgo: “*El "Carried Interest" o comisión variable es una retribución que de forma regular o habitual se otorga a los gestores de las entidades de capital-riesgo, por lo que se concluye que a dichos rendimientos no les resulta de aplicación la reducción del 40% que la LIRPF establece para los rendimientos irregulares*”.

Sin embargo, las rentas habían sido generadas entre los años 2005 y 2008, y habían sido liquidadas en la salida individual del gestor del fondo, lo que cumplía con el periodo de generación superior a dos años que es requisito imperante en la deducción por rentas irregulares (art. 18.2 LIRPF).

Por lo tanto, se estima el carácter irregular de las rentas y se concede la reducción, en una consideración del *carried interest* como rendimiento del trabajo, en sentido contrario a la sentencia previamente comentada.

FALLO: “ANULAMOS dicha resolución y las liquidaciones de las que trae causa exclusivamente en cuanto no reconocen el carácter irregular de las comisiones variables o carried interest percibidas por el demandante, en los términos señalados en el fundamento jurídico décimo.”

5.2.3 Tribunal Supremo

En la STS de 20 de enero de 2021 (cas. 5372/2019), siguiendo la estela de otras anteriores, se aborda la cuestión de “si para determinar la exclusión de los rendimientos que, aun referidos a periodos de generación superiores a los dos años, procedan del ejercicio de una actividad económica que de forma regular o habitual obtenga este tipo de rendimientos, ha de considerarse la profesión, actividad o sector a que pertenezca el sujeto pasivo o, por el contrario, debe estarse a la índole de los ingresos propios de cada contribuyente”. Y, en lo que aquí interesa, se fija la siguiente doctrina:

“A efectos de la excepción contenida en el párrafo tercero del mencionado precepto, la regularidad o habitualidad de los ingresos cuya concurrencia descarta aquella reducción ha de referirse al profesional de cuya situación fiscal se trate y a los ingresos obtenidos individualmente en su impuesto personal, no a la actividad de la abogacía o a características propias de ésta, global o abstractamente considerada”. Es decir, que la regularidad o no de la renta depende de la regularidad con la que el profesional la cobra en su profesión, dejando a un lado criterios como el tiempo de generación o el sector económico concreto.

Además, la sentencia argumenta que: *“La carga de la prueba de que concurre el presupuesto de hecho que habilita la citada excepción incumbe a la Administración, que deberá afrontar los efectos desfavorables de su falta de prueba. Tal carga comporta obviamente la de justificar y motivar las razones por las que considera que la reducción debe excluirse”.* Ello es muy tranquilizador para el contribuyente gestor, que salvo prueba presentada por la AEAT en contrario, goza siempre de la deducción. (en el caso de que se cumplan los requisitos legales, vg art. 18 LIRPF).

5.2.4 Tribunales Europeos

La Sentencia del TJUE (Sala Primera) de 1 de agosto de 2022 en el asunto C-352/20, se pronuncia sobre los requisitos que deben presentar las estructuras de inversión análogas para tener cabida en la ventaja fiscal del *carried interest*. Estudia la siguiente cuestión, íntimamente ligada a la naturaleza del tema objeto del presente trabajo. La Abogada General Juliane Kokott se pregunta en las conclusiones referidas *“¿Quedan regidos por las políticas de remuneración de los gestores de fondos de inversión los dividendos repartidos a los empleados en cuestión de la demandante en el litigio principal directamente por su condición de titulares de acciones privilegiadas con derecho preferente a dividendo en el gestor de fondos de inversión, o indirectamente, a través de sociedades anónimas unipersonales propiedad de los directivos en cuestión que tienen acciones privilegiadas con derecho preferente a dividendo?”* y centrándose en el estudio de las Directivas 2009/65 y 2011/61 Sobre la coordinación de las disposiciones legales sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (UCITS), y sobre el régimen de gestores de fondos de inversión alternativos (AIFMD) y el Reglamento Delegado 2017/565, concluye que *“se entenderá por “remuneración” todas las formas de pagos o prestaciones económicas y no económicas proporcionadas directa o indirectamente por las empresas a las personas pertinentes en la prestación de servicios de inversión o servicios auxiliares a los clientes en forma de remuneración variable aplazada*

o no aplazada”

A mayor abundamiento señala la sentencia: *“También debe prestarse atención a la situación de las sociedades del tipo “partnership” y estructuras similares. Los dividendos o las distribuciones similares que los socios reciben como propietarios de un GFIA no entran dentro del ámbito de aplicación de las presentes directrices, salvo si del pago de dichos dividendos se deriva una elusión del correspondiente reglamento de remuneración, siendo, a estos efectos, irrelevante si existe o no intención de eludir dicho reglamento.»*

Finalmente sanciona: *“En lo tocante al tenor del artículo 14 bis, apartado 1, de la Directiva 2009/65 y del artículo 13, apartado 1, de la Directiva 2011/61, ha de hacerse constar que el concepto de «remuneración» no aparece definido en ellos. Sin embargo, según su sentido ordinario, este concepto **designa una prestación dineraria o en especie en contraprestación de un trabajo o de un servicio.***

De esta manera, las políticas de remuneración se aplicarán a todo pago y a todo beneficio abonado en contraprestación de los servicios profesionales prestados por los empleados de las sociedades de gestión de OICVM o de los GFIA que queden comprendidos en el ámbito de aplicación personal de dichas políticas, en una interpretación extensiva del concepto de renta, y fiscalmente favorable.

La cuestión se relaciona con la posibilidad de aplicación de la reducción de base a los bonos o incentivos que estudiábamos en el análisis de la CV 2295/23 de 31 de julio de 2023 en el anterior epígrafe, y como podemos observar en el orden europeo tienen cabida en la exención sendas rentas.

6 CONCLUSION

A través del presente trabajo hemos tenido la oportunidad de conocer el concepto del *carried interest*, su origen, evolución, estructura salarial y naturaleza tributaria. Hemos obtenido una perspectiva nacional de sus primeras iniciativas legislativas, su régimen actual, y principales pronunciamientos de la DGT y tribunales españoles en un análisis técnico-tributario de las particularidades de la renta y su fiscalidad, para luego abordar una perspectiva internacional y comparar el régimen tributario español al de las principales potencias inversoras mundiales.

De ello extraemos que la nueva regulación del *carried interest* ha sido un éxito en varios aspectos.

En primer lugar, la necesidad de un régimen favorable en la actividad del gestor de fondos era imperiosa para atraer talento y capital extranjero, pudiendo competir efectivamente contra nuestros vecinos europeos, que si contaban desde hace 9 años en el caso inglés, y 7 en el francés, con un régimen de beneficios fiscales claro para esta figura. No existía regulación nacional, y la jurisprudencia era controvertida y basada en las normas forales vasca y navarra, otorgando al *carried interest* en algunos casos la consideración de renta del trabajo regular, irregular con reducción del 30%, rendimiento de capital mobiliario tributando al tipo del ahorro o rendimiento de la actividad económica aplicando el régimen de autónomos distintamente. La nueva norma aporta cohesión y seguridad jurídica a las entidades de capital riesgo, e impulsa la inversión externa en España.

En segundo lugar, se ha conseguido el objetivo de generar esta ventaja fiscal a través de una reducción de base imponible del 50%, lo que ha permitido conservar el carácter único de la renta: si se mantiene durante un periodo de generación de 5 años se accede a la reducción, y en caso negativo se tributa de manera habitual conforme a la LIRPF, pero siempre como rendimiento de trabajo. Casos contrarios son el inglés o el francés, que consiguen la ventaja fiscal atribuyendo la calificación de *Capital gain* en caso de ser mantenida la renta durante el periodo de generación, o de renta del trabajo en caso de no cumplirse el objetivo, en lo que constituye un sistema dual de la renta del *carried interest*.

No obstante, la eficacia práctica es la misma, ya que con la nueva ley la carga fiscal en España es capaz de competir sin problemas en la Unión Europea, como hemos podido comprobar.

Por otro lado, existen algunos aspectos en la reforma que llaman nuestra atención de

manera negativa:

El requisito de mantenimiento de la renta que se ha impuesto parece excesivo. Por un lado, porque al compararlo en plano internacional, es el más amplio, por delante de Reino Unido que exige entre 36 y 40 meses, o Estados Unidos que exige 3 años. Por otro lado, esta longitud no encaja con la cláusula de arrastre típica en la renta, que obliga a los gestores a vender cuando se liquida el fondo, que en ocasiones es antes del plazo de mantenimiento, perdiendo forzosamente la ventaja fiscal.

Además, el texto legal presenta ciertas deficiencias, como el no incluir una lista *numerus clausus* de entidades que pueden optar a la reducción, ya que al utilizar el término “*organismos análogos*” se está dando la competencia de aplicación de la ventaja en primera instancia a la Agencia Tributaria. Como hemos visto en el análisis de jurisprudencia, se argumenta que “*en la concesión de la exención se estará al análisis caso por caso*”. Ello, junto con la no inclusión de ciertas personas jurídicas que no son típicas en nuestra economía (un *trust* por ejemplo), que quedarían fuera del ámbito objetivo de aplicación, desincentivan esta atracción de talento y capital en España.

La ley tampoco es clara respecto a los cobros parciales o retenciones en esta renta, y no se especifica cual es el régimen aplicable en caso de retirada parcial de cantidad, o en caso de cobro del rendimiento de la propia participación (dividendo), en especie distinta a acciones, por ejemplo. Aunque la DGT se haya pronunciado para aclarar algunos conceptos, estas deficiencias técnicas probablemente sean otra vez germen de jurisprudencia controvertida.

Por todo ello, a pesar de suponer un gran avance para el régimen tributario español, probablemente serán necesarios nuevos desarrollos legislativos para consolidar ese objetivo de fomento del sector inversor, que regulen la ventaja fiscal con más detalle.

Aún es pronto para valorar el impacto de la nueva regulación en España especialmente debido a la ralentización económica que ha supuesto la pandemia de COVID-19 durante los años 2020 y 2021. No obstante, esta era muy necesaria para el sector de la inversión y la adopción de estas medidas dirigidas a atraer talento y dinamizar la economía española son clave de cara al desarrollo en el futuro.

7 BIBLIOGRAFIA

7.1 Obras científicas

Ascri (2020) Régimen de tributación de la rentabilidad de la inversión y la retribución variable de los gestores de fondos de inversión alternativa

Cendrowski, H., Martin, J. P., Petro, L. W., & Wadecki, A. A. (2012) *Private equity: History, governance, and operations* Wiley

Garay Velasco, C. (2021). *Análisis del régimen fiscal especial de la actividad de capital riesgo en España*. [Trabajo no publicado]. Área de Derecho Tributario, Madrid.

Cnossem, W. (2007) *Private equity funds and investments: tax considerations* KPMG Meijburg & Co

Cumming, D. J., & Johan, S. A. (2013). *Venture Capital and Private Equity Contracting: An International Perspective* (2ª ed.). Academic Press.
<https://doi.org/10.1016/C2011-0-00022-7>

Fleischer, V. (2008). Two and Twenty: Taxing Partnership Profits in Private Equity Funds. *University of Chicago Law Review*, 83(1), 9-15.

García, J. (2020). *El tratamiento fiscal del capital riesgo y el carried interest en el ámbito foral*. Revista de Derecho Financiero.

García, L. (2022). *Innovación y desarrollo económico: El impacto de las startups en el mercado laboral*. Editorial Académica.

Gompers, P., & Lerner, J. (2004) *The Venture Capital Cycle* MIT Press

Inverco, F. (2005) *La Fiscalidad del Ahorro en Europa*

Lavilla Rubira, C. (2014). El capital riesgo como forma de financiación empresarial. *ICE, Revista de Economía*, (872), 2-5. <https://revistasice.com/index.php/ICE/article/view/1703>

Steen, C. G. (2019) *Taxation of private equity funds in United Kingdom* Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP

Lerner, J. (2009) *Boulevard of Broken Dreams: Why Public Efforts to Boost Entrepreneurship and Venture Capital Have Failed--and What to Do About It* Princeton University Press

Metrick, A., & Yasuda, A. (2007) *The economics of private equity funds* University of Pennsylvania, The Wharton School, Department of Finance

Rajan, R. G., & Zingales, L. (2003). *The great reversals: The politics of financial development in the twentieth century*. *Journal of Financial Economics*, 69(1), 5-50.

Ramsinghani, M. (2021) *The business of venture capital* Wiley

Regidor, R. (22 de enero de 2021) ¿Cómo afecta el 'Brexit' a los fondos de capitalriesgo? *El Economista*

Seco Benedicto, M. (2008) *Capital riesgo y financiación de Pymes* EOI Escuela de Organización Industrial, (35-42)

Tax Policy Center (2020) *What is carried interest and how is it taxed* Urban Institute and Brookings Institution <https://www.taxpolicycenter.org/briefing-book/what-carried-interest-and-how-it-taxed>

Serrano Acitores, A. (2012). *Las adquisiciones apalancadas de empresas por operadores de capital riesgo: análisis financiero, económico y jurídico* [Tesis doctoral, Universidad Rey Juan Carlos]. BURJC Digital.

7.2 Webgrafía

Agencia Tributaria. (n.d.). Informe mensual de Recaudación Tributaria. https://sede.agenciatributaria.gob.es/Sede/datosabiertos/catalogo/hacienda/Informe_mensual_de_Recaudacion_Tributaria.shtml

Álvarez Barbeito, P. (n.d.). Abogados: Pilar Álvarez Barbeito. Gómez-Acebo & Pombo. <https://www.ga-p.com/abogados/pilar-alvarez-barbeito/>

Araoz & Rueda. (n.d.). Carried interest fiscal. <https://www.araozyrueda.com/carried-interest-fiscal/>

Andersen. (n.d.). 5 puntos clave sobre la tributación del carried interest aclarados por la DGT. <https://es.andersen.com/publicaciones-y-noticias/5-puntos-clave-sobre-la-tributacion-del-carried-interest-aclarados-por-la-dgt.html>

BDO. (n.d.). *Carried interest tax reform*. BDO. <https://www.bdo.co.uk/en-gb/insights/tax/partnership-tax/carried-interest-tax-reform>

Burgos Murillo, M. (2023, 22 de febrero). Fin de la incertidumbre sobre la fiscalidad del 'carried interest'. *Cinco Días*. https://cincodias.elpais.com/cincodias/2023/02/22/legal/1677053442_735684.html

CMS. (2021). *Funds Market Study*. Recuperado de <https://cms.law>

CaixaBank. (2022). *Informe estudio Premios EmprendeXXI 2022*. <https://dayonecaixabank.es/wp-content/uploads/sites/14/2022/06/Informe-Estudio-PremiosEmprendeXXI-2022.pdf>

Comisión Nacional del Mercado de Valores. (s.f.). *Glosario financiero*. CNMV. <https://www.cnmv.es/portal/inversor/glosario.aspx?id=0&term=Riesgo&idlang=1&lang=es>

Cuatrecasas. (n.d.). Régimen fiscal del carried interest en el IRPF. <https://www.cuatrecasas.com/es/spain/fiscalidad/art/regimen-fiscal-carried-interest-irpf>

Durán, F. (2024, enero 12). *España sigue a la cola en venture capital en Europa*. The Objective. <https://theobjective.com/economia/2024-01-12/espana-venture-capital-europa/>

Ecosistema Startup. (2023). *Informe sobre el ecosistema de empresas tecnológicas e innovadoras en España*. Recuperado de <https://www.ecosistemastartup.es/informe2023>

El Economista. (2023). Algunas cuestiones prácticas de la nueva fiscalidad del carried interest. Capital Privado. <https://revistas.eleconomista.es/capital-privado/2023/enero/algunas-cuestiones-practicas-de-la-nueva-fiscalidad-del-carried-interest-GG13156981>

Escudero, R. (17 de enero de 2020). El capital riesgo le pide al Gobierno el mismo trato fiscal que País Vasco y Navarra para crecer. Fundsnews

Escudero, R. (2023, 1 de febrero). *El capital riesgo fue tres veces más rentable que el Ibex 35 en los últimos 15 años*. El Español. https://www.elespanol.com/invertia/mis-finanzas/fondos-de-inversion/20230201/capital-riesgo-veces-rentable-ibex-ultimos-anos/738176225_0.html

Expansión. (n.d.). Carried interest. Expansión. <https://www.expansion.com/diccionario-economico/carried-interest.html> (Consultado el 30 de mayo de 2024)

FiscalBlog. (2023, October 17). *La fiscalidad del carried interest*. FiscalBlog. <https://fiscalblog.es/la-fiscalidad-del-carried-interest/>

Gómez-Acebo & Pombo. (n.d.). La DGT aclara algunos aspectos relativos a la fiscalidad del carried interest. <https://www.ga-p.com/publicaciones/la-dgt-aclara-algunos-aspectos-relativos-a-la-fiscalidad-del-carried-interest/>

Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas. (2023, 4 de abril). *El sector privado aporta el 85% del PIB y el 84% del empleo de España*. Ivie. https://www.ivie.es/es_ES/sector-privado-aporta-85-del-pib-84-del-empleo-espana/

Larrauri & Martí Abogados. (n.d.). Fondos de capital riesgo: fiscalidad. <https://www.larraurimarti.com/es/fondos-de-capital-riesgo-fiscalidad>

Legal Today. (n.d.). *Tratamiento fiscal del "carried interest" en el sector de capital riesgo*. Revista AJA. <https://www.legaltoday.com/revista-aja/986/articulos/5/index.html>

Lexdoka. (n.d.). Carried interest: ¿Qué es, cómo funciona y cómo tributa? <https://lexdoka.com/blog/carried-interest-que-es-como-funciona-y-como-tributa/>

Main Legal. (n.d.). Nueva consulta tributaria sobre la calificación del carried interest derivado de la titularidad de clases y participaciones en FCR. <https://main-legal.com/nueva-consulta-tributaria-la-calificacion-del-carried-interest-derivado-la-titularidad-clases-participaciones-fcr/>

Periscopio Fiscal y Legal. (n.d.). Las aristas del nuevo régimen fiscal del carried interest. PwC. <https://periscopiofiscalylegal.pwc.es/las-aristas-del-nuevo-regimen>

fiscal-del-carried-interest/

PwC. (2016). Finance Bill 2016 – Summary of key changes for fund managers. <https://www.pwc.com/jg/en/publications/finance-bill-2016-update-for-fund-managers.pdf>

Tax Policy Center. (2020). What is carried interest and how is it taxed. Urban Institute and Brookings Institution. <https://www.taxpolicycenter.org/briefing-book/what-carried-interest-and-how-it-taxed>

Tax Policy Center. (2024). *How might the taxation of capital gains be improved?* Tax Policy Center. <https://taxpolicycenter.org/briefing-book/how-might-taxation-capital-gains-be-improved>

Universidad de Valladolid. (n.d.). TFG-E-1328. UvaDoc. <https://uvadoc.uva.es/bitstream/handle/10324/51737/TFG-E-1328.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

Universidad Politécnica de Cartagena. (n.d.). Repositorio UPCT. <https://repositorio.upct.es/server/api/core/bitstreams/63174efb-ee0a-4875-8bd1-17e51fe32441/content>

Uría Menéndez. (s.f.). Newsletter: Cuestiones tributarias. Recuperado el [fecha de acceso] de <https://www.uria.com/es/publicaciones/newsletter/1726-tributario>

7.3 Legislación

Álava: Norma foral 25/2019, de 20 de diciembre

Código de Ingresos Internos de los Estados Unidos (1986)

Código de los Estados Unidos (2021)

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

Guipúzcoa: Norma foral 3/2019, de 11 de febrero

Ley 22/2014, de 12 de noviembre, reguladora de las entidades de capital riesgo, que modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva

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

Ley 28/2002, de 21 de diciembre, de fomento del ecosistema de las empresas emergentes (Ley de Empresas Emergentes)

Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

Ley 37/1992, de 28 de diciembre, del Impuesto sobre el Valor Añadido

Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria

Ley de Finanzas de Francia 2019

Ley de Finanzas de Reino Unido 2020 Navarra:

Ley foral 29/2019, de 23 de diciembre

Vizcaya: Decreto foral 125/2019, de 21 de agosto y Norma foral 1/2020, de 18 de marzo

7.4 Jurisprudencia

7.4.1 Sentencias

Audiencia Nacional: EDJ 2023/515261. Sentencia AN (Contencioso) de 1 de febrero de 2023.

Sentencia del TJUE (Sala Primera) de 1 de agosto de 2022 en el asunto C-352/20.

Tribunal Supremo: STS de 20 de enero de 2021 (cas. 5372/2019).

TSJ Madrid (Contencioso), sec. 5ª. Sentencia de 10-03-2021, nº 133/2021, rec.

Comisión Europea. (2020). *Sentencia de 2 de diciembre de 2020, C-620/20* [Caso sobre la interpretación de las disposiciones de la Directiva 2009/65/CE]. EUR-Lex. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:62020C1332/2019>.

7.4.2 Consultas DGT

Consulta Vinculante 1688-03, de 22 de octubre.

Consulta Vinculante 1868-05.

Consulta Vinculante 2295-23, de 31 de julio de 2023.

Consulta Vinculante 765-24, de 16 de abril de 2024.

Consulta V5220-16, de 7 de diciembre de 2016.

Res. TEAC 6957/2021 de 25 de septiembre de 2023 (EDD 2023/19715).