



# Recopilación de la Jurisprudencia

CONCLUSIONES DEL ABOGADO GENERAL  
SR. PAOLO MENGOLZI  
presentadas el 20 de diciembre de 2017<sup>1</sup>

## Asunto C-480/16

**Fidelity Funds**  
**contra**  
**Skatteministeriet,**  
**con intervención de:**  
**NN (L) SICAV**

[Petición de decisión prejudicial planteada por el Østre Landsret (Tribunal de Apelación de la Región Este, Dinamarca)]

«Procedimiento prejudicial — Libre prestación de servicios — Libre circulación de capitales — Restricciones — Tributación de los dividendos pagados a los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) — Dividendos pagados por sociedades residentes en un Estado miembro a organismos residentes en otro Estado miembro — Comparabilidad de las situaciones — Preservación de la coherencia del régimen fiscal»

## Introducción

1. Mediante la presente petición de decisión prejudicial, el Østre Landsret (Tribunal de Apelación de la Región Este, Dinamarca) pregunta al Tribunal de Justicia sobre la compatibilidad con la libre circulación de capitales (artículo 56 CE, actualmente artículo 63 TFUE) y con la libre prestación de servicios (artículo 49 CE, actualmente artículo 56 TFUE) de la normativa danesa que concede a los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (en lo sucesivo, «OICVM») establecidos en Dinamarca y que se comprometan a efectuar, real o técnicamente, un reparto mínimo entre sus partícipes una exención de la retención en la fuente sobre los dividendos distribuidos por sociedades danesas, con exclusión de los OICVM establecidos en otros Estados miembros.

2. Esta cuestión se ha suscitado en el contexto de un litigio entre varios OICVM, en el sentido de la Directiva 85/611/CEE del Consejo, de 20 de diciembre de 1985, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM),<sup>2</sup> que tienen su domicilio en el Reino Unido y en Luxemburgo, entre los que se encuentra Fidelity Funds, y el Skatteministeriet (Ministerio de Hacienda, Dinamarca) en relación con diversas solicitudes de devolución de retenciones en la fuente practicadas sobre los dividendos pagados a estos OICVM por sociedades danesas entre 2000 y 2009.

<sup>1</sup> Lengua original: francés.

<sup>2</sup> DO 1985, L 375, p. 3; EE 06/03, p. 38. Esta Directiva tenía por objeto, de conformidad con su considerando 4, establecer, para los OICVM situados en los Estados miembros, normas mínimas comunes en lo relativo a su aprobación, a su control, su estructura, su actividad y las informaciones que deben publicar (véanse las sentencias del Tribunal de Justicia de 11 de septiembre de 2014, Gruslin, C-88/13, EU:C:2014:2205, apartado 33, y de 26 de mayo de 2016, NN (L) International, C-48/15, EU:C:2016:356, apartado 31). La Directiva 85/611 fue modificada en varias ocasiones antes de ser derogada, con efectos a partir del 1 de julio de 2011, por la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) (DO 2009, L 302, p. 32), la cual procedió a su refundición.

Los referidos OICVM reclaman dicho reembolso basándose en que, en su opinión, se les debe conceder la exención de la que disfrutaban en Dinamarca los OICVM residentes. En efecto, en su opinión, la normativa danesa establece una diferencia de trato que es contraria a la libre circulación de capitales y a la libre prestación de servicios, garantizadas por el Derecho de la Unión.

3. Del marco jurídico expuesto por el órgano jurisdiccional remitente se desprende que, según la lov om indkomstbeskatning af aktieselskaber m.v. (selskabsskatteoven) (Ley del Impuesto sobre Sociedades; en lo sucesivo, «LIS»), los OICVM con residencia fiscal en Dinamarca están sujetos en dicho país al impuesto por la totalidad de sus ingresos. Los OICVM y otros fondos de inversión que no tengan su residencia fiscal en Dinamarca tributan únicamente por los dividendos percibidos de sociedades danesas, pues se trata de una obligación fiscal limitada que solo afecta a los ingresos que tengan su fuente en Dinamarca.

4. A tenor del artículo 65, apartado 1, de la kildeskatteloven (Ley sobre la Retención en la Fuente), cada vez que una sociedad danesa decide repartir dividendos, salvo disposición en contrario, deberá practicarse una retención en la fuente, aplicando un porcentaje determinado al importe total distribuido. El tipo al que debe practicarse la retención en la fuente estaba fijado, en 2000, en el 25 % y fue establecido en el 28 % entre 2001 y 2009, salvo disposición más favorable en virtud de un convenio para evitar la doble imposición. Si el tipo impositivo final es inferior al aplicado en la retención en la fuente, el OICVM puede solicitar la devolución del exceso de impuesto retenido.

5. Las disposiciones de la Ley sobre la Retención en la Fuente son igualmente aplicables a los OICVM daneses, los cuales quedan, pues, *a priori*, sujetos a esta normativa sobre imposición de dividendos. No obstante, de las disposiciones del artículo 65, apartado 8, de la Ley sobre la Retención en la Fuente se desprende que el Ministro de Hacienda danés puede dictar normas por las que se declaren exentas de retención las distribuciones de dividendos efectuadas a fondos regidos por las disposiciones del artículo 16 C (en lo sucesivo, los «fondos del artículo 16 C») de la lov om påligningen af indkomstskat til staten (ligningsloven) (Ley del Impuesto sobre la Renta; en lo sucesivo, «ligningslov»). Con ocasión de la adopción del real decreto que desarrolla la ligningslov (en lo sucesivo, «Real Decreto»), el Ministro de Hacienda danés utilizó esta facultad para eximir totalmente a los fondos del artículo 16 C residentes en Dinamarca de la retención en la fuente.

6. Según el artículo 38 del Real Decreto, todo OICVM podrá obtener un certificado de exención y acogerse a la exención de la retención en la fuente sobre los dividendos, siempre que, por un lado, sea un organismo comprendido en el artículo 1, apartado 1, punto 6, de la LIS (y, por tanto, residente en Dinamarca) y, por otro, tenga reconocida la condición de fondo del artículo 16 C. Los OICVM residentes en Dinamarca que no cumplan los requisitos del artículo 16 C de la ligningslov no quedarán exentos de la retención en la fuente sobre los dividendos.

7. El artículo 16 C de la ligningslov define qué debe entenderse por «fondos del artículo 16 C». Así, de conformidad con las disposiciones en vigor hasta el 1 de junio de 2005, para que un OICVM pudiera tener la condición de «fondo del artículo 16 C», era necesario que efectuase repartos por un importe mínimo determinado (en lo sucesivo, «reparto mínimo»). El reparto mínimo constituye la base imponible de los rendimientos del fondo en la tributación personal de los partícipes.

8. A raíz de la adopción de la Ley n.º 407 de 1 de junio de 2005 y a partir de esta fecha, ya no se exige que se proceda efectivamente a un reparto mínimo a los partícipes para poder acogerse al estatuto de «fondo del artículo 16 C». Ahora bien, la posibilidad de acogerse a este estatuto sigue sujeta a la condición de que el OICVM proceda a la imputación de un reparto mínimo, gravado en la tributación personal de los partícipes, por medio de una retención en la fuente practicada por el fondo. De las explicaciones del órgano jurisdiccional remitente, en relación con la exposición de motivos de la citada Ley, se deduce que el objetivo de esta modificación legislativa consistía en dar más facilidades a los OICVM extranjeros para acogerse al estatuto de fondos del artículo 16 C y, de este modo, no exigir más a estos fondos que tengan que adaptar su política de reparto en función de la normativa tributaria

danesa, cuestión de interés para los fondos cuyos partícipes daneses son muy minoritarios. De las observaciones de las partes interesadas se desprende que algunos OICVM no residentes en Dinamarca pudieron cumplir las disposiciones relativas al reparto mínimo establecidas en el artículo 16 C de la *ligningslov*.

9. Ha de señalarse, además, que dichas disposiciones se precisan en el artículo 16 C, apartados 2 a 6, de la *ligningslov*. De conformidad con el apartado 2 de este artículo, el reparto mínimo está constituido por la suma de los ingresos e importes netos percibidos en el ejercicio, de la que se deducen las pérdidas y gastos. El artículo 16 C, apartado 3, de la *ligningslov* prevé que se incluirán en este cálculo toda una serie de ingresos enumerados en el mismo artículo, en particular, ingresos por intereses, dividendos de acciones, plusvalías por créditos y contratos financieros y plusvalías por la enajenación de acciones. De conformidad con el artículo 16 C, apartados 4 y 5, de la *ligningslov*, los fondos del artículo 16 C pueden deducir las pérdidas a efectos fiscales y los gastos de gestión.

10. A la vista de esta normativa, Fidelity Funds y NN (L) SICAV sostienen que, por naturaleza, no pueden cumplir el primero de los requisitos relativos a la residencia fiscal en Dinamarca para acogerse a la exención de la retención en la fuente. Este requisito constituye una diferencia de trato fiscal de los OICVM en función de su Estado de residencia y es contrario, en opinión de estas partes del litigio principal, al artículo 56 CE, sin que pueda estar justificado por razones imperiosas de interés general. En cuanto atañe al segundo requisito, relativo a la imputación de un reparto mínimo, Fidelity Funds y NN (L) SICAV señalan que no tienen ningún estímulo para cumplirlo, dado que, como consecuencia del primer requisito, no pueden en ningún caso acogerse al régimen concedido a los fondos del artículo 16 C. A su juicio, este segundo requisito es en sí contrario a la libre prestación de servicios, garantizada por el artículo 49 CE, puesto que los OICVM se constituyen no con arreglo a la normativa de cada uno de los Estados miembros en los que puedan residir sus partícipes, sino con arreglo a la normativa del Estado miembro de su residencia. Si debe imponerse tal requisito a cada OICVM no residente, la armonización perseguida por la Directiva 85/611 y el derecho a la libre prestación de servicios quedarán privados de contenido.

11. Al comprobar que la solución del litigio dependía de la interpretación de los artículos 49 CE y 56 CE, el órgano jurisdiccional remitente decidió suspender el procedimiento y plantear al Tribunal de Justicia la siguiente cuestión prejudicial:

«¿Es contrario al artículo 56 CE (actualmente artículo 63 TFUE), relativo a la libre circulación de capitales, o al artículo 49 CE (actualmente artículo 56 TFUE), relativo a la libre prestación de servicios, un régimen fiscal como el controvertido en el litigio principal, en virtud del cual los dividendos distribuidos por sociedades danesas a OICVM extranjeros regulados por la Directiva [85/611] son objeto de retención en la fuente, mientras que los equivalentes OICVM daneses pueden acogerse a una exención de la retención en la fuente, ya sea porque efectúan realmente una distribución mínima a sus partícipes sujeta a dicha retención o porque proceden técnicamente a imputar como distribuido un importe mínimo que constituye la base de la retención del impuesto en la fuente que deben soportar los partícipes de tales organismos?»

12. Se han presentado observaciones escritas en relación con esta cuestión por parte de Fidelity Funds, NN (L) SICAV, los Gobiernos danés, alemán y neerlandés y la Comisión Europea. En la vista celebrada el 5 de octubre de 2017 se oyeron también los informes orales de las referidas partes.

## **Análisis**

13. Antes de nada, es importante señalar que, contrariamente a lo que parecen sugerir las alegaciones formuladas, en particular, por Fidelity Funds ante el órgano jurisdiccional remitente, este último no pregunta al Tribunal de Justicia sobre la interpretación de la Directiva 85/611.

14. En efecto, como ha declarado el Tribunal de Justicia en la sentencia de 26 de mayo de 2016, NN (L) International (C-48/15, EU:C:2016:356), apartado 32, la fiscalidad de los OICVM no está comprendida en el ámbito regulado por esta Directiva, que no contiene ninguna disposición en esa materia. Ciertamente, en esta misma sentencia, el Tribunal de Justicia recordó que el artículo 44, apartado 3, de la Directiva 85/611 exigía que las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas aplicables en un Estado miembro a los OICVM y no comprendidas en el ámbito regulado por esta se aplicaran de modo no discriminatorio, lo cual implica que la Directiva 85/611 no se opone a un impuesto anual sobre los OICVM que comercializan sus participaciones en un Estado miembro, siempre que se aplique de forma no discriminatoria.<sup>3</sup> No obstante, el Tribunal de Justicia realizó, lógicamente, el examen del carácter no discriminatorio, que impide la exacción de tal impuesto a los OICVM en cuestión en ese asunto, a la luz de las libertades de circulación garantizadas por el Tratado CE.<sup>4</sup> Por tal razón, es perfectamente comprensible, cuando se trata de dilucidar, como en el asunto principal, si una normativa que establece una diferencia de trato fiscal entre OICVM sobre la base de un criterio generalmente admitido en Derecho tributario internacional y reconocido por el Tribunal de Justicia, esto es, el del lugar de residencia fiscal de los organismos en cuestión,<sup>5</sup> que el órgano jurisdiccional remitente se haya limitado a preguntar al Tribunal de Justicia sobre la compatibilidad de tal normativa con la libre circulación de capitales y la libre prestación de servicios.

15. Una vez hecha esta precisión, el análisis de la diferencia de trato fiscal establecida por la normativa danesa versará sobre cuatro aspectos, de los cuales solo los dos últimos requerirán observaciones sustanciales. En efecto, si bien no hay duda de que la libertad de circulación de capitales es el principio que resulta pertinente en el presente asunto (A) y que la normativa danesa constituye una restricción a dicha libertad (B), el carácter comparable de la situación de los OICVM residentes y no residentes en Dinamarca (C) y las causas de justificación de esta restricción (D) son cuestiones más espinosas, como se ha puesto de manifiesto en los debates ante el Tribunal de Justicia.

#### ***A. Sobre la aplicación de la libre circulación de capitales***

16. Como refleja el tenor de la cuestión prejudicial, el órgano jurisdiccional remitente alberga dudas sobre la elección de la libertad que debe servir de base en la apreciación de la normativa en cuestión en el asunto principal. En concreto, el órgano jurisdiccional remitente se pregunta si la normativa danesa es contraria, bien al artículo 56 CE (actualmente artículo 63 TFUE) sobre la libre circulación de capitales, bien al artículo 49 CE (actualmente artículo 56 TFUE) sobre la libre prestación de servicios.

17. Según la jurisprudencia, para determinar si una normativa nacional se inscribe en el ámbito de una u otra de las libertades fundamentales garantizadas por el Tratado CE, hay que tomar en consideración el objeto de la normativa en cuestión en el asunto principal.<sup>6</sup>

18. A este respecto, la normativa danesa no versa sobre los requisitos de acceso de los OICVM no residentes al mercado de un Estado miembro, en el caso de autos el Reino de Dinamarca, sino sobre el trato fiscal de los ingresos de tales organismos, el cual, consecuentemente, tiene una incidencia directa en las inversiones que estos realizan en Dinamarca. Esta simple constatación podría bastar, en mi opinión, para descartar la aplicabilidad de la libre prestación de servicios.

3 Sentencia de 26 de mayo de 2016, NN (L) International (C-48/15, EU:C:2016:356), apartados 32 y 33.

4 Sentencia de 26 de mayo de 2016, NN (L) International (C-48/15, EU:C:2016:356), apartado 33.

5 Recuérdese que, en materia de impuestos directos, la situación de los residentes y la de los no residentes no son comparables por regla general: véanse, en particular, las sentencias de 14 de febrero de 1995, Schumacker (C-279/93, EU:C:1995:31), apartado 31; de 22 de diciembre de 2008, Truck Center (C-282/07, EU:C:2008:762), apartado 38, y de 24 de febrero de 2015, Grünwald (C-559/13, EU:C:2015:109), apartado 25, lo cual implica que una diferencia de trato entre contribuyentes residentes y no residentes no puede calificarse, como tal, de discriminación en el sentido del Tratado (véase, en particular, la sentencia de 22 de diciembre de 2008, Truck Center, C-282/07, EU:C:2008:762, apartado 39 y jurisprudencia citada).

6 Véanse, en particular, las sentencias de 1 de julio de 2010, Dijkman y Dijkman-Lavaleije (C-233/09, EU:C:2010:397), apartado 26, y de 21 de mayo de 2015, Wagner-Raith (C-560/13, EU:C:2015:347), apartado 31.

19. Además, a diferencia de la situación que dio lugar a la sentencia de 3 de octubre de 2006, *Fidium Finanz* (C-452/04, EU:C:2006:631), apartados 2 y 45 a 47, que versaba sobre la prohibición impuesta por las autoridades alemanas a una sociedad suiza de conceder, con carácter profesional, créditos a clientes alemanes, debido a que no disponía de la autorización necesaria para el ejercicio de tal actividad, respecto a la cual el Tribunal de Justicia consideró que estaba comprendida en el ámbito de aplicación de la libre prestación de servicios, la exclusión del beneficio de la exención fiscal, prevista en la normativa danesa en cuestión en el asunto principal, en detrimento de los OICVM no residentes que perciben dividendos pagados por sociedades danesas, no tiene por efecto impedir el acceso al mercado danés de estos operadores económicos.

20. Es cierto que la aplicación de tal normativa podría hacer más onerosa la prestación de servicios financieros de los OICVM no residentes a los inversores daneses que la realizada, en las mismas condiciones, por los OICVM daneses.<sup>7</sup>

21. Si bien la libre prestación de servicios puede resultar afectada, por lo tanto, por el tributo al que están sujetos los OICVM no residentes, con exclusión de los OICVM residentes, ya que esta diferencia puede tener efectos en los servicios financieros ofrecidos en Dinamarca por los primeros, la citada libertad es manifiestamente secundaria respecto de la libre circulación de capitales y, en cualquier caso, puede ser considerada accesorio de esta.<sup>8</sup>

22. A los efectos pertinentes, ha de añadirse que de los documentos obrantes en autos y de las observaciones de las partes interesadas se desprende que las participaciones en poder de *Fidelity Funds* y *NN (L) SICAV* en las sociedades danesas se adquirieron con el único propósito de realizar una inversión financiera, sin la intención de influir en la gestión y el control de la empresa, de suerte que únicamente se revela pertinente la libre circulación de capitales, con exclusión de la libertad de establecimiento.<sup>9</sup>

23. Por consiguiente, considero que, como sostienen acertadamente el Gobierno neerlandés y la Comisión, la normativa controvertida en el asunto principal debe examinarse a la luz de la libre circulación de capitales garantizada por el artículo 56 CE.

### ***B. Sobre la existencia de una restricción a la libre circulación de capitales***

24. Las medidas prohibidas por el artículo 56 CE, apartado 1, como restricciones a los movimientos de capitales, incluyen, en particular, aquellas que pueden disuadir a los no residentes de realizar inversiones en un Estado miembro.<sup>10</sup>

25. En el caso de autos, según la normativa danesa aplicable en el momento de los hechos del litigio principal, tal como se desprende de la resolución de remisión, los dividendos distribuidos por una sociedad residente a un OICVM no residente tributaba en principio a un tipo del 25 % en 2000, que subió al 28 % entre 2001 y 2009, mediante la aplicación de una retención en la fuente, salvo que resultara de aplicación un tipo diferente en virtud de un convenio para evitar la doble imposición,

<sup>7</sup> Ha de recordarse que constituyen restricciones a la libre prestación de servicios las medidas nacionales que prohíban, obstaculicen o hagan menos interesante el ejercicio de dicha libertad. Véase en particular la sentencia de 18 de octubre de 2012, *X* (C-498/10, EU:C:2012:635), apartado 22 y jurisprudencia citada.

<sup>8</sup> Véase, en este sentido, la sentencia de 26 de mayo de 2016, *NN (L) International* (C-48/15, EU:C:2016:356), apartado 41.

<sup>9</sup> Según esta información, durante el período de que se trata en el asunto principal, estas participaciones nunca superaron el 10 % del capital social de las sociedades danesas. Sobre el criterio de distinción entre la libre circulación de capitales y la libertad de establecimiento, véase, en particular, la sentencia de 14 de septiembre de 2017, *The Trustees of the BT Pension Scheme* (C-628/15, EU:C:2017:687), apartado 30 y jurisprudencia citada.

<sup>10</sup> Véanse, en particular, las sentencias de 10 de febrero de 2011, *Haribo Lakritzen Hans Riegel y Österreichische Salinen* (C-436/08 y C-437/08, EU:C:2011:61), apartado 50; de 10 de mayo de 2012, *Santander Asset Management SGIIC* y otros (C-338/11 a C-347/11, EU:C:2012:286), apartado 15, y de 26 de mayo de 2016, *NN (L) International* (C-48/15, EU:C:2016:356), apartado 44.

mientras que esos dividendos estaban exentos si se pagaban a un OICVM residente, siempre que, además, tal organismo reuniese la condición de fondo del artículo 16 C, es decir, hasta el 31 de mayo de 2005, que procediera efectivamente a una distribución mínima a favor de sus partícipes y, a partir del 1 de junio de 2005, que impute técnicamente tal dividendo mínimo.<sup>11</sup>

26. Por consiguiente, solo los OICVM residentes en Dinamarca que tuvieran la condición de fondos del artículo 16 C estaban exentos del impuesto, mientras que los OICVM no residentes estaban sistemáticamente excluidos de tal exención, incluyendo los casos en que, como parece ocurrir en el asunto principal, a los OICVM no residentes se les aplica una reducción del tipo impositivo sobre los dividendos en virtud de un convenio para evitar la doble imposición o cuando dichos organismos efectúan un reparto mínimo real o imputado a favor de sus partícipes, circunstancia que no se da en el asunto principal.

27. Tal diferencia de trato fiscal de los dividendos entre los OICVM, en función, en particular, de su lugar de residencia puede disuadir, por una parte, a los OICVM no residentes de realizar inversiones en sociedades establecidas en Dinamarca y, por otra, a los inversores residentes en ese Estado miembro de adquirir participaciones en OICVM no residentes.<sup>12</sup>

28. Por consiguiente, como ha admitido, por otro lado, el Gobierno danés, esta normativa fiscal constituye una restricción a la libre circulación de capitales contraria, en principio, al artículo 56 CE.

29. No obstante, dicha restricción a la libre circulación de capitales podría admitirse en el Derecho de la Unión si, de conformidad con el artículo 58 CE, apartado 1, letra a), la diferencia de trato en la que se basa afecta a situaciones que no son objetivamente comparables o está justificada por razones imperiosas de interés general.<sup>13</sup>

30. Como he indicado antes, es necesario abordar con más detalle tanto la comparabilidad de las situaciones en cuestión en el asunto principal como la justificación de la restricción a los movimientos de capitales que entraña la normativa danesa.

### ***C. Sobre la comparabilidad de las situaciones en cuestión en el asunto principal***

31. Ha de recordarse que el carácter comparable de una situación transfronteriza con una situación interna debe examinarse teniendo en cuenta el objetivo de la normativa nacional controvertida, así como el objeto y el contenido de esta.<sup>14</sup>

11 Ha de observarse que, en su crítica a la apreciación realizada por el órgano jurisdiccional remitente, NN (L) SICAV sostiene que, en virtud de la normativa danesa aplicable en el momento de los hechos del litigio principal, todos los OICVM daneses podían acogerse a la exención de la retención en la fuente, y no solo los OICVM daneses denominados de reparto, esto es, los fondos del artículo 16 C. No obstante, ha quedado acreditado que, en el marco de la aplicación del artículo 267 TFUE, dado que el órgano jurisdiccional remitente es el único responsable de la determinación e interpretación del Derecho nacional aplicable, no corresponde al Tribunal de Justicia poner en cuestión la premisa en la que se ha basado el órgano jurisdiccional remitente: véase, en este sentido, la sentencia de 14 de junio de 2017, *Online Games y otros* (C-685/15, EU:C:2017:452), apartado 45 y jurisprudencia citada.

12 Véanse, en este sentido, las sentencias de 10 de mayo de 2012, *Santander Asset Management SGIC y otros* (C-338/11 a C-347/11, EU:C:2012:286), apartado 17, y de 10 de abril de 2014, *Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company* (C-190/12, EU:C:2014:249), apartado 42.

13 Véase, en particular, la sentencia de 10 de abril de 2014, *Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company* (C-190/12, EU:C:2014:249), apartado 57 y jurisprudencia citada.

14 Véase la sentencia de 2 de junio de 2016, *Pensioenfonds Metaal en Techniek* (C-252/14, EU:C:2016:402), apartado 48 y jurisprudencia citada.

32. En lo que atañe a los objetivos perseguidos por la normativa danesa en cuestión, de las explicaciones del órgano jurisdiccional remitente y de las observaciones del Gobierno danés se desprende que aquella está dirigida, por un lado, a evitar una doble imposición en cadena, con ocasión de la inversión a través de un OICVM y, por otro lado, a garantizar que los dividendos distribuidos por sociedades danesas no eludan la potestad tributaria de Dinamarca en virtud de su exención en la esfera de los OICVM residentes y estén efectivamente sujetos una vez a esta potestad, en la esfera de los partícipes de dichos organismos.

33. En lo tocante, en primer lugar, al objetivo de prevención de la imposición en cadena, es cierto que, según la jurisprudencia, con respecto a las medidas previstas por un Estado miembro a fin de evitar o atenuar la tributación en cadena o la doble imposición económica de los beneficios distribuidos por una sociedad residente, las sociedades, los contribuyentes o los accionistas beneficiarios residentes de este Estado miembro no se encuentran necesariamente en una situación comparable a la de las sociedades, los contribuyentes o accionistas beneficiarios residentes en otro Estado miembro.<sup>15</sup>

34. Pero también es cierto que, a partir del momento en que un Estado miembro, de forma unilateral o mediante convenios, sujeta al impuesto sobre la renta, por los dividendos percibidos de una sociedad residente, tanto a las sociedades, los contribuyentes o los accionistas residentes como a las sociedades, los contribuyentes o los accionistas no residentes, la situación de estos no residentes se asemejará a la de los residentes.<sup>16</sup>

35. En efecto, el mero ejercicio por ese mismo Estado de su soberanía fiscal, con independencia de cualquier tributación en otro Estado miembro, engendra un riesgo de tributación en cadena o de doble imposición económica. En tal caso, para que las sociedades beneficiarias no residentes no se enfrenten a una restricción a la libre circulación de capitales prohibida, en principio, por el artículo 56 CE, el Estado de residencia de la sociedad que distribuye los dividendos debe velar por que, en relación con el mecanismo previsto en su Derecho nacional para evitar o atenuar la tributación en cadena o la doble imposición económica, las sociedades, los contribuyentes o los accionistas no residentes estén sujetos a un trato equivalente al que reciben las sociedades, los contribuyentes o los accionistas residentes.<sup>17</sup>

36. En el asunto principal, dado que el Reino de Dinamarca ha optado por ejercer su soberanía fiscal sobre los dividendos percibidos por los OICVM no residentes pagados por sociedades danesas, estos OICVM se hallan, pues, en una situación comparable a la de los OICVM residentes en cuanto atañe al riesgo de imposición en cadena de los dividendos pagados por sociedades danesas.

37. En segundo lugar, en lo que concierne al objetivo dirigido a supeditar la exención de los OICVM residentes al requisito de que la imposición se efectúe en la esfera de los partícipes de estos organismos, cabría preguntarse si, en el examen de la comparabilidad de las situaciones, debería tenerse en cuenta la situación fiscal de los partícipes.

15 Véanse, en particular, las sentencias de 18 de junio de 2009, *Aberdeen Property Fininvest Alpha* (C-303/07, EU:C:2009:377), apartado 42; de 20 de octubre de 2011, *Comisión/Alemania* (C-284/09, EU:C:2011:670), apartado 55, y de 25 de octubre de 2012, *Comisión/Bélgica* (C-387/11, EU:C:2012:670), apartado 48.

16 Véanse, en este sentido, en particular, las sentencias de 18 de junio de 2009, *Aberdeen Property Fininvest Alpha* (C-303/07, EU:C:2009:377), apartado 43; de 20 de octubre de 2011, *Comisión/Alemania* (C-284/09, EU:C:2011:670), apartado 56; de 25 de octubre de 2012, *Comisión/Bélgica* (C-387/11, EU:C:2012:670), apartado 49, y de 17 de septiembre de 2015, *Miljoen y otros* (C-10/14, C-14/14 y C-17/14, EU:C:2015:608), apartado 67.

17 Véanse, en este sentido, las sentencias de 20 de octubre de 2011, *Comisión/Alemania* (C-284/09, EU:C:2011:670), apartado 57; de 25 de octubre de 2012, *Comisión/Bélgica* (C-387/11, EU:C:2012:670), apartado 50, y de 17 de septiembre de 2015, *Miljoen y otros* (C-10/14, C-14/14 y C-17/14, EU:C:2015:608), apartado 68.

38. A este respecto, ha de recordarse que, según reiterada jurisprudencia, para examinar una diferencia de trato relativa a la imposición de los dividendos distribuidos, únicamente deben tenerse en cuenta los criterios de distinción establecidos por la normativa fiscal nacional en cuestión en el asunto principal.<sup>18</sup>

39. Como ya se ha recordado, en el asunto principal, la exención de la retención en la fuente para los OICVM se ha establecido con dos requisitos. Por un lado, los OICVM deben ser residentes en Dinamarca. Por otro, hasta el 31 de mayo de 2005, estos organismos debían realizar un reparto mínimo sobre el cual debían practicar una retención en la fuente a cargo de sus partícipes, exigencia que se transformó, a partir del 1 de junio de 2005, en una simple imputación técnica del importe mínimo, el cual sigue tributando en la esfera de los partícipes por medio de una retención en la fuente practicada por el OICVM.

40. Esta doble característica parece diferenciar a la normativa danesa de la normativa francesa que dio origen a la sentencia de 10 de mayo de 2012, Santander Asset Management SGIIC y otros (C-338/11 a C-347/11, EU:C:2012:286). En efecto, en esta sentencia, el Tribunal de Justicia examinó la comparabilidad objetiva de los OICVM residentes y no residentes en Francia, prescindiendo de la situación fiscal de los partícipes de los OICVM, en la medida en que la normativa francesa se basaba en un criterio de distinción único, a saber, el lugar de residencia de estos organismos.

41. Dada la diferencia subrayada entre los marcos normativos tributarios francés y danés, y pese a que las partes interesadas han debatido, en particular, las consecuencias que deberían extraerse, en relación con el presente asunto, de la sentencia de 10 de mayo de 2012, Santander Asset Management SGIIC y otros (C-338/11 a C-347/11, EU:C:2012:286), resulta bastante curioso constatar que ninguno de los tres Gobiernos que ha presentado observaciones escritas haya defendido que el examen de la comparabilidad de las situaciones debería incluir la situación fiscal de los partícipes. En efecto, mientras que, invocando dicha sentencia, el Gobierno danés se limitó a justificar esta normativa en aras del mantenimiento de la coherencia del régimen tributario y, de forma más concisa, del reparto equilibrado de la potestad tributaria,<sup>19</sup> los Gobiernos alemán y neerlandés centraron únicamente sus respectivas observaciones sobre la comparabilidad objetiva de las situaciones en los vehículos de inversión que constituyen los OICVM.

42. Aun suscribiendo la tesis según la cual solo debe ser objeto de comparación la situación de los OICVM, con exclusión de la situación fiscal de sus partícipes, han sido Fidelity Funds y NN (L) SICAV, así como, en menor medida, la Comisión, quienes han formulado la motivación más articulada sobre el nivel en el que debe realizarse el examen de la comparabilidad de las situaciones. Más en concreto, según NN (L) SICAV, la normativa danesa ha establecido un criterio de distinción basado únicamente en el lugar de residencia del OICVM beneficiario de los dividendos, y la exención fiscal de que disfrutaban los OICVM residentes no está supeditada a la imposición de los ingresos distribuidos en la esfera de sus partícipes. En su opinión, la normativa danesa no establece ningún vínculo entre el trato fiscal de los dividendos de origen nacional, percibidos por los OICVM ordinarios (o de capitalización) y la situación fiscal de sus partícipes. En lo que concierne a los fondos del artículo 16 C, que redistribuyen, en parte, los dividendos percibidos, la normativa danesa tampoco tiene en cuenta la situación fiscal de sus partícipes. La retención en la fuente practicada sobre los dividendos distribuidos a un OICVM no residente no se reduce, pues, si dicho organismo tiene partícipes residentes en Dinamarca cuya situación fiscal sea comparable a la de los partícipes de OICVM residentes en Dinamarca. Además, la Comisión sostiene que los OICVM residentes y no residentes se encuentran en una situación comparable, por más que se tenga en cuenta en la comparación la situación de los partícipes. Finalmente, Fidelity Funds añade que, al serles de aplicación la Directiva 85/611, los OICVM no residentes deben ser comparados con los OICVM residentes en Dinamarca.

18 Véanse las sentencias de 10 de mayo de 2012, Santander Asset Management SGIIC y otros (C-338/11 a C-347/11, EU:C:2012:286), apartado 28, y de 10 de abril de 2014, Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company (C-190/12, EU:C:2014:249), apartado 61.

19 Véanse, sobre estos motivos de justificación, los puntos 61 a 81 de las presentes conclusiones.

43. Por mi parte, y por los motivos que expondré a lo largo de las presentes conclusiones, me inclino por considerar que, cualquiera que sea el punto de vista desde el que deba realizarse el examen de la comparabilidad de situaciones, las situaciones en cuestión en el asunto principal son objetivamente comparables, por lo que procederá analizar, en definitiva, si la normativa danesa puede estar justificada, especialmente en relación con la necesidad de mantener la coherencia del régimen fiscal.

44. Antes de nada, no comparto la argumentación de Fidelity Funds según la cual el estatuto de OICVM regido por la Directiva 85/611 basta para constatar la comparabilidad objetiva de los OICVM no residentes y de los OICVM daneses, a la vista de la normativa tributaria danesa. En efecto, dado que, como ya he señalado, la fiscalidad de los OICVM no está comprendida en el ámbito de aplicación de la Directiva 85/611,<sup>20</sup> desde la perspectiva de la libre circulación de capitales, el examen de la comparabilidad no versa sobre el estatuto jurídico de los operadores en cuestión, sino sobre su situación desde el punto de vista de la normativa tributaria en cuestión.<sup>21</sup> Por otro lado, en el análisis de la comparabilidad de situaciones de operadores económicos, el Tribunal de Justicia ya ha descartado la pertinencia del estatuto de OICVM, ya que este último no se ajusta al criterio o criterios de distinción en los que se basa la normativa tributaria aplicable.<sup>22</sup>

45. A continuación, para determinar en qué nivel debía realizarse la comparabilidad de situaciones, a saber, bien únicamente al nivel del OICVM, bien incluyendo a los partícipes, las partes interesadas debatieron, a solicitud del Tribunal de Justicia, la cuestión de si los dos criterios en que se basa la normativa nacional eran autónomos o bien estaban vinculados de forma inextricable.

46. En efecto, una respuesta unívoca a esta cuestión en el sentido de la autonomía o del carácter separable del criterio de residencia del OICVM respecto del criterio relativo a la exigencia de un reparto mínimo (efectivo o técnico) podría apuntar indudablemente a que la normativa danesa no se halla, en definitiva, lejos de la normativa francesa que originó el asunto que dio lugar a la sentencia de 10 de mayo de 2012, Santander Asset Management SGIIC y otros (C-338/11 a C-347/11, EU:C:2012:286), o de la normativa polaca que originó el asunto resuelto por la sentencia de 10 de abril de 2014, Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company (C-190/12, EU:C:2014:249). Dicho de otro modo, en la medida en que estas normativas se basaban, de forma exclusiva o principal, en el lugar de residencia de los OICVM en cuestión, el Tribunal de Justicia consideró que la comparabilidad de las situaciones debía efectuarse únicamente al nivel de estos organismos.<sup>23</sup>

47. En el caso de autos, con independencia de las críticas de NN (L) SICAV sobre la interpretación supuestamente errónea de la normativa danesa que realizó el órgano jurisdiccional remitente, que no pueden ser examinadas por el Tribunal de Justicia en el marco del régimen de cooperación jurisdiccional establecido por el artículo 267 TFUE,<sup>24</sup> determinados elementos abogan, en mi opinión, por considerar que el criterio de residencia del OICVM no solamente es separable del criterio de reparto mínimo (efectivo o técnico), sino que además prevalece sobre este último. En efecto, por un lado, debe señalarse que los dos criterios recogidos en el artículo 38 del Real Decreto aparecen en dos normas nacionales distintas.<sup>25</sup> Además, el Gobierno danés ha admitido en sus observaciones escritas que el segundo criterio podría aplicarse, en su caso, con independencia del criterio de residencia del

20 Véase el punto 14 de las presentes conclusiones.

21 Véase, a este respecto, por analogía, sobre el carácter comparable de la situación de una sociedad anónima residente de Derecho finlandés y la de una SICAV de Derecho luxemburgués, forma jurídica no permitida en el Derecho finlandés, que perciben ambas dividendos de fuente finlandesa, la sentencia de 18 de junio de 2009, Aberdeen Property Fininvest Alpha (C-303/07, EU:C:2009:377), apartados 50 a 56.

22 Véase, en este sentido, la sentencia de 10 de abril de 2014, Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company (C-190/12, EU:C:2014:249), apartado 68.

23 Véanse las sentencias de 10 de mayo de 2012, Santander Asset Management SGIIC y otros (C-338/11 a C-347/11, EU:C:2012:286), apartados 32, 39 y 41, y de 10 de abril de 2014, Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company (C-190/12, EU:C:2014:249), apartados 62, 63 y 68.

24 Sobre este aspecto, véase la nota 11 de las presentes conclusiones. Por tanto, no voy a abordar estas críticas en lo sucesivo, que aparecen en numerosas ocasiones en las observaciones de NN (L) SICAV y que han sido reiteradas en la vista.

25 A saber, la LIS y la ligningslov; véase el punto 6 de las presentes conclusiones.

OICVM. Por otro lado, como han defendido Fidelity Funds y NN (L) SICAV y ha admitido el Gobierno danés, pese a que determinados OICVM no residentes pueden indudablemente cumplir (y cumplen en la práctica) el segundo criterio, solo los OICVM daneses pueden cumplir el requisito de residencia en Dinamarca.

48. En tales circunstancias, la comparabilidad de las situaciones se verificaría únicamente respecto del criterio principal y predominante formulado por la normativa danesa, a saber, el lugar de residencia del OICVM, y procedería declarar, por tanto, como en las sentencias de 10 de mayo de 2012, Santander Asset Management SGIIC y otros (C-338/11 a C-347/11, EU:C:2012:286), y de 10 de abril de 2014, Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company (C-190/12, EU:C:2014:249), apartados 63 y 69, que únicamente debe compararse la situación de los OICVM en función de si son o no residentes en Dinamarca y que, en definitiva, estos vehículos de inversión se encuentran en situaciones objetivamente comparables en lo relativo al tratamiento fiscal de los dividendos que perciben de sociedades danesas.

49. También es cierto que la lógica que subyace a la normativa danesa se basa en que la exención de la retención en la fuente se concede a los OICVM residentes únicamente si viene acompañada de un reparto mínimo (efectivo o técnico) a favor de sus partícipes, a los que tales organismos aplican un impuesto, por la vía de una retención en la fuente. Pues bien, el Reino de Dinamarca solo concede la exención de la retención en la fuente a un OICVM danés si está seguro de que puede ejercer su soberanía fiscal sobre los dividendos redistribuidos por tal OICVM en favor de sus partícipes.

50. Por consiguiente, a diferencia de la situación que dio origen a las sentencias de 10 de mayo de 2012, Santander Asset Management SGIIC y otros (C-338/11 a C-347/11, EU:C:2012:286), y de 10 de abril de 2014, Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company (C-190/12, EU:C:2014:249), existe un vínculo, establecido por la normativa danesa, entre la concesión de la exención a los OICVM residentes y la situación fiscal de sus partícipes, como la Comisión admitió, por otro lado, en sus observaciones escritas. Estimo, pues, que la situación de estos últimos también podría tomarse en cuenta en el examen de la comparabilidad de las situaciones.

51. No obstante, la toma en consideración de los partícipes de los OICVM no significa, a mi juicio, que las situaciones, examinadas en su conjunto, no sean jurídicamente comparables y que, por tanto, la diferencia de trato derivada de la normativa danesa sea admisible. En efecto, la normativa danesa no toma en consideración, en su totalidad, la situación de los partícipes de los OICVM, de suerte que las diferencias de trato que se derivan de esta laguna no pueden justificarse por una diferencia de situación objetiva.<sup>26</sup>

52. A este respecto, considero que el examen de la situación fiscal de los partícipes puede realizarse desde tres puntos de vista distintos. En primer lugar, cabe comparar la situación fiscal de los partícipes *residentes*, en función de si realizan inversiones en un OICVM residente o en un OICVM no residente. En segundo lugar, la comparación puede extenderse a la situación fiscal del partícipe *residente* de un OICVM residente respecto a la de un partícipe *no residente* de un OICVM no residente. Por último, en tercer lugar, resulta igualmente posible examinar la comparabilidad de las situaciones de los partícipes *no residentes*, en función de si efectúan inversiones en OICVM no residentes o residentes.<sup>27</sup>

<sup>26</sup> En la sentencia de 10 de mayo de 2012, Santander Asset Management SGIIC y otros (C-338/11 a C-347/11, EU:C:2012:286), para rechazar la alegación del Gobierno francés según la cual la normativa nacional también tenía en cuenta la situación fiscal de los partícipes, el Tribunal de Justicia no se contentó con señalar que esta normativa se limitaba a distinguir los OICVM en función de si tenían o no su residencia en Francia. En efecto, en los apartados 31 a 38 de esta sentencia, el Tribunal de Justicia examinó, en concreto, también respecto a los OICVM de reparto, si dicha normativa tenía en cuenta realmente y de forma completa la situación fiscal del conjunto de los partícipes, como alegaba el Gobierno francés.

<sup>27</sup> En cambio, habida cuenta del objetivo de la normativa nacional relativa a los OICVM y a sus partícipes, no resulta pertinente, en mi opinión, la comparación entre la situación de un partícipe no residente de un OICVM no residente que percibe dividendos de una sociedad danesa y la situación de un inversor no residente que percibe directamente dividendos de sociedades danesas.

53. En cuanto al primer supuesto, no percibo diferencia objetiva alguna entre un partícipe danés y otro partícipe danés en función de si invierten en un OICVM residente o no residente. Ambos partícipes están sujetos a la soberanía fiscal del Reino de Dinamarca y, en principio, deberían ser tratados de forma no discriminatoria. Sin embargo, mientras el partícipe danés que realiza una inversión en un OICVM no residente —el cual, aunque pueda ser calificado de «fondo del artículo 16 C», estará sujeto a retención en la fuente— soportará siempre, como ha admitido el Gobierno danés, una imposición en cascada, el partícipe danés que, en cambio, invierte en un OICVM residente calificado como «fondo del artículo 16 C» y exento de la retención en la fuente podrá deducir la retención del impuesto sobre la renta o el impuesto sobre sociedades que deba liquidar por su parte.

54. No me parece que el segundo supuesto, a saber, la comparación de la situación fiscal del partícipe residente de un OICVM residente con la del partícipe no residente de un OICVM no residente, merezca una solución diferente. Ambos se hallan, desde el punto de vista de la normativa danesa, en una situación objetivamente comparable si invierten en OICVM que no redistribuyen los dividendos percibidos de sociedades danesas.

55. En lo que atañe a los partícipes no residentes de OICVM no residentes de reparto y los partícipes residentes de fondos del artículo 16 C establecidos en Dinamarca, ha de señalarse que, en la sentencia de 17 de septiembre de 2015, *Miljoen y otros* (C-10/14, C-14/14 y C-17/14, EU:C:2015:608), apartado 74, el Tribunal de Justicia declaró, en relación con el examen de la comparabilidad objetiva del trato fiscal de contribuyentes residentes y no residentes por el Estado miembro de la fuente de los dividendos pagados a estos, que «cuando un impuesto sobre los dividendos es recaudado por un Estado miembro mediante retención en la fuente de los dividendos distribuidos por sociedades con domicilio social en dicho Estado, la comparación entre el tratamiento fiscal de un contribuyente no residente y el de un contribuyente residente debe efectuarse a la luz, por un lado, del impuesto sobre los dividendos adeudado por el contribuyente no residente y, por otro, del impuesto sobre la renta o del impuesto sobre sociedades que grave al contribuyente residente e incluya en su base imponible la renta derivada de las acciones de las que resulten los dividendos». En efecto, según el Tribunal de Justicia, para aplicar el artículo 58 CE, apartado 1, letra a) [actualmente artículo 65 TFUE, apartado 1, letra a)], no basta con tener en cuenta el impuesto sobre los dividendos en cuanto tal, sino que el análisis debe englobar el conjunto de la imposición que grave la renta de las personas físicas o los beneficios de las sociedades que provengan de la titularidad de acciones de sociedades con domicilio social en un Estado miembro.<sup>28</sup>

56. Aplicado en el presente asunto, este criterio de comparación de la carga fiscal efectiva soportada por los contribuyentes residentes y no residentes en el Estado miembro de la fuente significa que no sería correcto limitarse a señalar que los partícipes no residentes de un OICVM no residente, que pueda ser calificado de «fondo del artículo 16 C», soportan indirectamente la retención en la fuente practicada a este organismo, mientras que los partícipes de un fondo danés del artículo 16 C soportan directamente la retención efectuada por este último, con la consecuencia de que estos partícipes no se encontrarían en una situación objetivamente comparable. En efecto, analizada en su conjunto, la imposición soportada por el partícipe no residente será definitiva, mientras que el partícipe residente podrá deducir siempre la retención del impuesto sobre la renta o del impuesto sobre sociedades que debe pagar en Dinamarca.

57. Ciertamente, el partícipe no residente queda sujeto a la soberanía fiscal de otro Estado miembro en cuanto a la imposición de sus rentas. Sin embargo, es manifiesto que, por regla general, y siempre que el Estado miembro de residencia del partícipe aplique, para impedir la doble imposición, el método de imputación, el impuesto sobre los dividendos percibidos en la fuente no podrá, o cuando menos no

<sup>28</sup> Véase la sentencia de 17 de septiembre de 2015, *Miljoen y otros* (C-10/14, C-14/14 y C-17/14, EU:C:2015:608), apartado 73. En el supuesto de que la situación de los partícipes no se tomase en cuenta, el razonamiento desarrollado en esta sentencia podría extenderse, en mi opinión, a los propios vehículos de inversión, pues la carga fiscal global es sistemáticamente superior para los OICVM no residentes que pueden ser calificados de fondos del artículo 16 C con respecto a la soportada por los fondos del artículo 16 C con domicilio en Dinamarca.

podrá ser totalmente, reembolsado o imputado al impuesto sobre la renta o de sociedades en ese Estado miembro.<sup>29</sup> En cualquier caso, con independencia, cuando proceda, de un convenio para evitar la doble imposición, un Estado miembro no puede alegar la existencia de una ventaja concedida de forma unilateral por otro Estado miembro para eludir las obligaciones que le incumben en virtud del Tratado CE.<sup>30</sup>

58. Por último, en cuanto a la comparación de partícipes no residentes que realizan inversiones, bien en un OICVM no residente, que puede ser calificado como «fondo del artículo 16 C», bien en un fondo del artículo 16 C residente en Dinamarca, mientras que la primera situación, como ha aducido la Comisión, estará siempre sujeta al cobro de la retención en la fuente al OICVM no residente, que será practicada, por tanto, sobre los dividendos distribuidos, sin tener en cuenta los gastos y las eventuales pérdidas, el partícipe que invierte en un fondo del artículo 16 C establecido en Dinamarca estará sujeto a una retención cuya base será el reparto mínimo, deducidos, de conformidad con el artículo 16 C, apartados 2, 4 y 5, de la *ligningslov*, las pérdidas y los gastos de gestión del organismo. La carga fiscal global será, pues, más favorable a los segundos que a los primeros, sin que, en mi opinión, ello esté justificado por una diferencia de situación objetiva entre el conjunto de estos partícipes no residentes desde el punto de vista del Estado de la fuente de los dividendos distribuidos.

59. Dado que, en mi opinión, la normativa danesa en cuestión en el asunto principal no puede mantenerse basándose en que se aplica a situaciones objetivamente diferentes, su mantenimiento deberá estar justificado por una razón imperiosa de interés general.

#### ***D. Sobre el carácter justificado de la restricción***

60. Según los Gobiernos danés y neerlandés, la diferencia de trato derivada de la normativa danesa se justifica por la necesidad tanto de garantizar un reparto equilibrado de la potestad tributaria (1) como de mantener la coherencia del régimen fiscal (2). Quiero indicar, para empezar, que, si bien el primer motivo no resulta convincente, me inclino a pensar que el régimen danés podría estar justificado por la necesidad de mantener la coherencia del régimen fiscal, pese a lo cual, es desproporcionado en relación con este objetivo.

##### *1. Sobre el reparto equilibrado de la potestad tributaria*

61. El Gobierno danés recuerda que los partícipes extranjeros tienen una obligación fiscal (en la fuente) limitada sobre los repartos mínimos pagados regularmente por los fondos del artículo 16 C que residen en Dinamarca, mientras que los rendimientos correspondientes que perciben de los OICVM no residentes no quedan sujetos a la potestad tributaria de Dinamarca, aun cuando estos rendimientos así distribuidos procedan de inversiones de dichos OICVM en sociedades danesas. Pues bien, según este Gobierno, eximir a los OICVM no residentes de la retención en la fuente sobre los dividendos distribuidos por sociedades danesas tendría por efecto que los partícipes extranjeros

<sup>29</sup> Véase, en este sentido, Adema, R., *UCITS and Taxation*, Kluwer Law International, La Haya, 2009, pp. 39 y 40, y Hippert, G., «The TFEU Eligibility of Non-EU Investment Funds Subjected to Discriminatory Dividend Withholding Taxes», *EC Tax Review*, 2016, n.º 2, p. 82 (cuyas consideraciones se refieren a una situación también en el interior de la Unión). En la sentencia de 20 de mayo de 2008, *Orange European Smallcap Fund* (C-194/06, EU:C:2008:289), apartados 42 a 47 y 65, el Tribunal de Justicia también admitió que el Estado miembro de residencia de un OICVM podía no conceder la compensación de una retención en la fuente practicada sobre la distribución de dividendos pagados a dicho organismo por sociedades residentes en otros Estados miembros, a diferencia de la situación de un OICVM que percibe dividendos de sociedades de dicho Estado miembro o de otros Estados miembros, con los cuales el Estado miembro de residencia había celebrado convenios para evitar la doble imposición, debido a la circunstancia de que la diferencia de trato se derivaba del ejercicio paralelo de competencias fiscales tributarias por los Estados miembros.

<sup>30</sup> Véanse, en particular, las sentencias de 8 de noviembre de 2007, *Amurta* (C-379/05, EU:C:2007:655), apartado 78, y de 17 de septiembre de 2015, *Miljoen y otros* (C-10/14, C-14/14 y C-17/14, EU:C:2015:608), apartado 77.

eludirían por completo el impuesto danés sobre los dividendos distribuidos por sociedades danesas por el mero hecho de que sus inversiones en tales sociedades se efectúan por medio de OICVM no residentes, lo cual comprometería el derecho de Dinamarca a ejercer su soberanía fiscal sobre las actividades desarrolladas en su territorio.

62. Estas consideraciones no me convencen en absoluto.

63. Es cierto que, según reiterada jurisprudencia, cabe admitir una necesidad de preservar el reparto equilibrado de la potestad tributaria entre los Estados miembros, en particular, cuando el objetivo del régimen de que se trate sea evitar comportamientos que puedan comprometer el derecho de un Estado miembro a ejercer su soberanía fiscal sobre las actividades desarrolladas en su territorio.<sup>31</sup>

64. Pero también es cierto que de una jurisprudencia no menos reiterada se desprende que, en la medida en que un Estado miembro haya decidido no someter al impuesto a los OICVM residentes que perciben dividendos de origen nacional, dicho Estado miembro no puede invocar la necesidad de garantizar un reparto equilibrado de la potestad tributaria entre los Estados miembros para justificar la sujeción al impuesto de los OICVM no residentes que perciben tales rendimientos.<sup>32</sup>

65. En el caso de autos, dado que el Reino de Dinamarca optó<sup>33</sup> por eximir de la retención en la fuente únicamente los dividendos percibidos por los fondos del artículo 16 C con domicilio en Dinamarca, con exclusión de los OICVM no residentes, entre estos, sobre todo, los que pueden cumplir o que cumplen los requisitos de reparto establecidos en el artículo 16 C de la *ligningslov*, no puede justificarse la aplicación del impuesto únicamente a los OICVM no residentes por el objetivo de no comprometer el ejercicio de la competencia fiscal de ese Estado miembro.

66. Por consiguiente, en mi opinión, procede desestimar el motivo basado en el reparto equilibrado de la potestad tributaria entre los Estados miembros.

## *2. Sobre la necesidad de mantener la coherencia del régimen fiscal*

67. Los Gobiernos danés, alemán y neerlandés sostienen que existe una relación directa, en el sentido de la jurisprudencia del Tribunal de Justicia, entre la ventaja fiscal concedida en la forma de exención de la retención en la fuente y la compensación de esta ventaja mediante el gravamen inmediato de los beneficios del OICVM distribuidos a los partícipes. En su opinión, esta relación directa se mantiene aun cuando los importes repartidos por los OICVM a los partícipes sean inferiores a los de los dividendos exentos de la retención en la fuente. En efecto, consideran que, de las sentencias de 20 de mayo de 2008, *Orange European Smallcap Fund* (C-194/06, EU:C:2008:289), y de 27 de noviembre de 2008, *Papillon* (C-418/07, EU:C:2008:659), se desprende que la relación directa puede existir aun cuando la ventaja fiscal de un régimen no esté compensada en su integridad, esto es, aunque los dividendos que se hayan beneficiado de una exención de la retención en la fuente sean redistribuidos en su integridad. Por otro lado, según el Gobierno alemán, de la jurisprudencia del Tribunal de Justicia se infiere que la relación directa se mantiene aun cuando afecte a dos contribuyentes diferentes.

31 Véanse, en particular, las sentencias de 10 de mayo de 2012, *Santander Asset Management SGIIC y otros* (C-338/11 a C-347/11, EU:C:2012:286), apartado 47, y de 10 de abril de 2014, *Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company* (C-190/12, EU:C:2014:249), apartado 98.

32 Véanse las sentencias de 10 de mayo de 2012, *Santander Asset Management SGIIC y otros* (C-338/11 a C-347/11, EU:C:2012:286), apartado 48, y de 10 de abril de 2014, *Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company* (C-190/12, EU:C:2014:249), apartado 99.

33 A los efectos que proceda, ha de recordarse que, en el asunto principal, la exención de los fondos del artículo 16 C que residen en Dinamarca se basa en una decisión adoptada por el Ministro de Hacienda danés (véase el punto 6 de las presentes conclusiones).

68. Fidelity Funds, NN (L) SICAV y la Comisión sostienen una opinión contraria. En particular, la Comisión estima, por un lado, que la base imponible aplicada a los partícipes de un OICVM residente no es equivalente a la base de la retención en la fuente del impuesto sobre los dividendos pagados a los OICVM no residentes, y la retención en la fuente no basta para compensar las ventajas de que disfrutaban los partícipes de los OICVM residentes respecto de los partícipes de OICVM no residentes. Por otro lado, la Comisión observa que una persona física o una sociedad residente en Dinamarca participe de un OICVM no residente tributan en Dinamarca por las rentas procedentes del OICVM no residente, con independencia de que dicho organismo ya esté sujeto en Dinamarca a la retención en la fuente sobre los dividendos que percibe de sociedades danesas. Esta doble imposición económica no se dará respecto a una persona física o una sociedad residente en Dinamarca que sea titular de participaciones de un OICVM residente con el estatuto de organismo de reparto en virtud del artículo 16 C de la *ligningslov*. La ventaja de que disfrutaban dichos OICVM residentes no está compensada por otros elementos con arreglo a la normativa danesa.

69. A este respecto, ha recordarse que, según reiterada jurisprudencia, para que el mantenimiento de la coherencia de un régimen fiscal pueda justificar una restricción a una libertad de circulación, es necesario que se demuestre la existencia de una relación directa entre la ventaja fiscal de que se trate y la compensación de esta ventaja con un gravamen fiscal determinado, debiendo apreciarse el carácter directo de este vínculo en relación con el objetivo de la normativa controvertida.<sup>34</sup> Por otro lado, el motivo basado en el mantenimiento de la coherencia fiscal exige un examen a la luz de un único y mismo régimen fiscal.<sup>35</sup>

70. En las sentencias de 18 de junio de 2009, *Aberdeen Property Fininvest Alpha* (C-303/07, EU:C:2009:377), apartado 73; de 10 de mayo de 2012, *Santander Asset Management SGIIC* y otros (C-338/11 a C-347/11, EU:C:2012:286), apartado 52, y de 10 de abril de 2014, *Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company* (C-190/12, EU:C:2014:249), apartado 93, el Tribunal de Justicia rechazó la existencia de una relación directa basándose en que la exención de la retención en la fuente de los dividendos en cuestión en tales asuntos no estaba sujeta a la condición de que los dividendos percibidos por las sociedades, los fondos de inversión o los OICVM en cuestión se distribuyeran nuevamente por estos ni que su tributación en la esfera de los titulares de participaciones de estas sociedades y organismos permitiera compensar la exención de la retención en la fuente.

71. Como ya he precisado en otras conclusiones,<sup>36</sup> el Tribunal de Justicia no excluye, así pues —y las tres sentencias antes citadas lo ilustran a la perfección—, que la condición relativa a la existencia de una relación directa pueda cumplirse aun cuando la ventaja y el gravamen fiscal determinado dirigido a compensar dicha ventaja no estén relacionados con un único y mismo sujeto pasivo.

72. A diferencia de las legislaciones nacionales que dieron lugar a las tres sentencias citadas en el punto 70 de las presentes conclusiones, y como ya he puesto de manifiesto anteriormente, el régimen danés supedita la exención de los OICVM residentes a la concesión de un reparto mínimo (efectivo o técnico) a favor de sus partícipes, los cuales habrán de soportar una retención, practicada por dichos organismos por su cuenta. La ventaja concedida de este modo a los OICVM residentes, en la forma de una exención de la retención en la fuente, se compensa pues con la imposición de dichos dividendos, redistribuidos por estos organismos, a cargo de los partícipes de estos últimos.

34 Véanse, en particular, las sentencias de 10 de mayo de 2012, *Santander Asset Management SGIIC* y otros (C-338/11 a C-347/11, EU:C:2012:286), apartado 51, y de 10 de abril de 2014, *Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company* (C-190/12, EU:C:2014:249), apartado 92.

35 Véase la sentencia de 10 de abril de 2014, *Emerging Markets Series of DFA Investment Trust Company* (C-190/12, EU:C:2014:249), apartado 94.

36 Véanse mis conclusiones presentadas en el asunto *Columbus Container Services* (C-298/05, EU:C:2007:197), punto 189, y en el asunto *Comisión/Portugal* (C-493/09, EU:C:2011:344), punto 38.

73. Sin poner en entredicho, básicamente, la existencia de tal relación directa, la Comisión sostiene, en esencia, que la ventaja concedida a los fondos del artículo 16 C residentes en Dinamarca no se compensa total o íntegramente con la imposición a cargo de sus partícipes, de modo que resulta cuestionada la coherencia del régimen fiscal.

74. Pues bien, ha de señalarse que de la jurisprudencia del Tribunal de Justicia no se desprende la condición alegada por la Comisión según la cual la imposición debe compensar íntegramente la ventaja concedida, ni esta última institución se ha apoyado tampoco en ningún precedente en tal sentido.

75. En realidad, y con carácter más general, de dicha jurisprudencia se desprende que la relación directa exigida entre la ventaja concedida y el gravamen fiscal determinado es más un vínculo de carácter jurídico que el resultado de una relación aritmética más o menos precisa entre estos dos elementos. Tal doctrina se comprende, por otro lado, fácilmente, dado que el carácter directo de la relación, como se ha observado, debe examinarse a la vista del objetivo perseguido por la normativa nacional. Se trata, pues, de un examen de la lógica interna que existe entre la ventaja y el gravamen fiscal, y no de un examen consistente en realizar un cálculo del efecto compensatorio real ni, *a fortiori*, integral de este último.

76. Es cierto que el Tribunal de Justicia ha afirmado en ocasiones que el carácter directo de la relación implicaba una «correlación rigurosa» entre el elemento de deducibilidad, esto es, la ventaja, y el relativo a la tributación.<sup>37</sup>

77. Ahora bien, es importante señalar que esta precisión se ha formulado esencialmente en contextos en los que se trataba de subrayar que la coherencia fiscal alegada en tales asuntos no se había comprobado en el marco de un único y mismo régimen fiscal, sino que se desplazaba a otra esfera, a saber, la de la reciprocidad de las normas aplicables entre Estados partes de convenios para evitar la doble imposición.<sup>38</sup> Por otro lado, ninguna de estas sentencias indica que dicha «correlación rigurosa» implique una correspondencia perfecta entre el importe de la ventaja concedida y el importe del gravamen fiscal que ha de compensar dicha ventaja.

78. Dicho esto, es necesario además, para ser admitida, que la restricción sea adecuada y proporcionada al objetivo de mantenimiento de la coherencia del régimen fiscal perseguido.

79. A este respecto, estoy dispuesto a admitir, como subraya el Gobierno danés, que la relación directa entre la ventaja fiscal en la forma de exención de la retención en la fuente y su compensación mediante la imposición inmediata de los beneficios distribuidos, desaparecería si esta ventaja debiera concederse también a los OICVM que no reparten regularmente sus beneficios.

80. No obstante, habida cuenta de que el Reino de Dinamarca ha admitido que los OICVM no residentes pueden cumplir voluntariamente los requisitos de reparto establecidos en la normativa danesa y, por tanto, ser calificados válidamente como «fondos del artículo 16 C», no alcanzo a ver, coincidiendo con la Comisión, el motivo por el que estos organismos no pueden acogerse a la exención de la retención en la fuente, siempre que las autoridades tributarias de ese Estado miembro se aseguren, con la plena colaboración de estos organismos, de que estos últimos abonan un impuesto equivalente al que los fondos daneses del artículo 16 C deben retener, en concepto de pago a cuenta, sobre el reparto mínimo calculado de conformidad con esta disposición. Tal medida sería, a mi juicio, menos restrictiva que el régimen actual y no afectaría a los requisitos y a la coherencia interna del mismo.

37 Véanse las sentencias de 11 de agosto de 1995, Wielockx (C-80/94, EU:C:1995:271), apartado 24; de 3 de octubre de 2002, Danner (C-136/00, EU:C:2002:558), apartado 41; de 21 de noviembre de 2002, X e Y (C-436/00, EU:C:2002:704), apartado 53; de 28 de febrero de 2008, Deutsche Shell (C-293/06, EU:C:2008:129), apartado 39, y de 22 de enero de 2009, STEKO Industriemontage (C-377/07, EU:C:2009:29), apartado 53.

38 Véanse las sentencias de 11 de agosto de 1995, Wielockx (C-80/94, EU:C:1995:271), apartado 24; de 3 de octubre de 2002, Danner (C-136/00, EU:C:2002:558), apartado 41, y de 21 de noviembre de 2002, X e Y (C-436/00, EU:C:2002:704), apartado 53.

81. En el asunto principal, en la medida en que no cabe deducir que Fidelity Funds haya intentado, siquiera de forma cautelar, cumplir las exigencias de reparto mínimo establecidas en el artículo 16 C de la *ligningslov* en los ejercicios fiscales de que se trata en el asunto principal, opino que, por más que la cuestión planteada por el órgano jurisdiccional remitente deba ser respondida en sentido afirmativo, es probable que su recurso no pueda ser estimado.

### **Conclusión**

82. A la vista de las consideraciones que preceden, propongo responder a la cuestión planteada por el Østre Landsret (Tribunal de Apelación de la Región del Este, Dinamarca) de la manera siguiente:

«El artículo 56 CE (actualmente artículo 63 TFUE) debe interpretarse en el sentido de que se opone a un régimen fiscal como el controvertido en el litigio principal, en virtud del cual los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios residentes en dicho Estado miembro pueden acogerse a una exención de la retención en la fuente sobre los dividendos que perciben de sociedades residentes, ya sea porque efectúan realmente una distribución mínima a sus partícipes sujeta a retención del impuesto en la fuente o porque proceden técnicamente a imputar un importe mínimo que constituye la base de la retención en la fuente que deben soportar los partícipes de tales organismos, mientras que los dividendos distribuidos por sociedades residentes a los organismos equivalentes no residentes son objeto de retención en la fuente.»