

Ley Crea y Crece: Modificaciones en el sector del capital riesgo y de la inversión colectiva de tipo cerrado



Octubre 2022

La Ley Crea y Crece introduce medidas para mejorar el acceso empresarial a la financiación alternativa como medio catalizador del crecimiento económico y la productividad

¿Hablamos?

Ana Torres

Socia responsable del Departamento de Fondos Privados y socia del área de M&A en PwC Tax & Legal
ana.torres.g@pwc.com

Alex Plana

Abogado en el área de M&A y Fondos Privados en PwC Tax & Legal
Alex.plana.paluzie@pwc.com

Introducción

El Capítulo VI de [la Ley 18/2022, de 28 de septiembre](#) de creación y crecimiento de empresas, (Ley Crea y Crece), introduce múltiples modificaciones dirigidas a mejorar e impulsar la inversión colectiva en España, haciendo especial hincapié a la protección del inversor minorista y a la simplificación de determinadas obligaciones aplicables a las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva (SGIIC) y a las Sociedades Gestoras de Entidades de Inversión Colectiva de tipo cerrado (SGEIC).

El Capítulo IV modifica, [la Ley 35/2003, de 4 de noviembre](#), de Instituciones de Inversión Colectiva (LIIC) y [la Ley 22/2014, de 12 de noviembre](#), por la que se regulan las Entidades de Capital-Riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado (LECR). A continuación repasamos las principales novedades introducidas, que entraron en vigor el 19 de octubre de 2022.

Entidades de Inversión Colectiva de tipo Cerrado de Préstamos (EICCP)

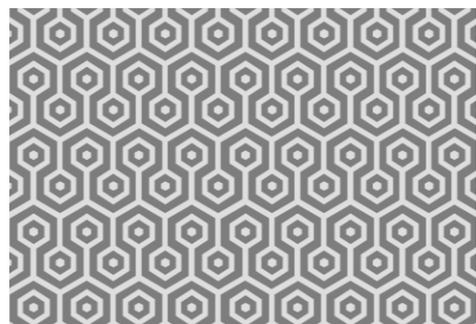
La Ley Crea y Crece introduce las

EICCP, un nuevo vehículo de inversión colectiva de tipo cerrado, como una subcategoría de las EICC. El objeto principal de las EICCP consiste en la inversión en facturas, préstamos, crédito y efectos comerciales de uso habitual en el ámbito del tráfico mercantil. Con anterioridad a la entrada en vigor de la LECR, podía usarse una EICC para invertir en este tipo de activo. Con la creación de esta nueva subcategoría entendemos que aquellos FIAs cerrados que tengan como objeto principal los mencionados instrumentos de deuda deberán utilizar la forma jurídica de EICCP.

Las sociedades gestoras que gestionen EICCPs deberán cumplir con las siguientes obligaciones (Nuevas Obligaciones de Gestión de Deuda): dotarse de un procedimiento de gestión del riesgo de crédito; de un sistema de valoración y clasificación de los préstamos; y de un procedimiento de análisis y evaluación de la solvencia de los prestatarios que deberá incorporar los criterios de concesión por parte de la EICCP de los préstamos o de la inversión en estos; incluir en el folleto informativo de los EICCP advertencias sobre los riesgos específicos de este tipo de inversiones, los criterios de valoración de los créditos y los procesos de análisis evaluación y concesión de los préstamos



Los nuevos EICCP son una subcategoría de EICC que tienen como objeto principal instrumentos de deuda, que no pueden comercializarse a minoristas y que imponen a sus sociedades gestoras obligaciones adicionales no previstas para las EICC”.



y deberán incluir en la información pública periódica información sobre los préstamos, identificando los préstamos dudosos, que presenten impagos, que estén en proceso de ejecución y cuya situación de solvencia haya cambiado respecto del periodo precedente.

Si bien no se imponen a los EICCP umbrales concretos de diversificación, se exige una suficiente diversificación de la cartera de deuda a nivel de prestatarios o deudores y el establecimiento del plazo de consecución de dicha diversificación en el folleto informativo del EICCP. No se permite que las EICCP: concedan préstamos o inviertan en préstamos concedidos a personas físicas, a los accionistas o partícipes de las EICCP o a otras IIC y EICC o a las personas o entidades vinculadas conforme con lo previsto en el artículo 67 LIIC o inviertan en préstamos previamente concedidos por terceros, con una antelación inferior a tres años.

Como subcategoría de los EICC, las acciones/ participaciones de la EICCP no pueden comercializarse entre inversores minoristas.

No se ha aprobado un régimen fiscal especial para las EICCP por lo que sus rentas serán gravadas de acuerdo con las normas generales.

Extensión del ámbito de aplicación de la LECR

Se incorpora en el ámbito de aplicación de la LECR la figura de los Fondos de Inversión a Largo Plazo Europeos (FILPE), regulada en el Reglamento (UE) 2015/760, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 29 de abril de 2015; esto es los FILPE que tengan su domicilio social en España, en el caso de sociedades; los FILPE que se hayan constituido en España, en el caso de fondos; o los FILPE que se comercialicen en España en virtud del Reglamento (UE) 2015/760.

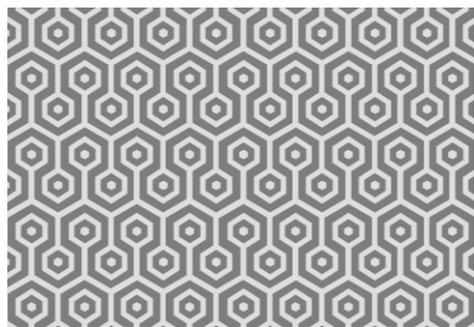
Extensión del objeto principal de las ECR

Se extiende el objeto principal de las Entidades de Capital Riesgo (ECR) a la inversión en entidades financieras cuya actividad se encuentre sustentada principalmente en la aplicación de tecnología a nuevos modelos de negocio, aplicaciones, procesos o productos. De este modo, se introduce dentro del objeto principal de las ECR la inversión en *fintech* o compañías que hayan obtenido autorización administrativa que las reconozca como entidades financieras.

Extensión del coeficiente obligatorio de inversiones de las ECR

Se amplían las inversiones encuadrables en el coeficiente obligatorio de inversión de las ECR, con la finalidad de permitir - hasta el 20% del total del activo computable - inversiones en facturas, préstamos, crédito y efectos comerciales de uso habitual en el ámbito del tráfico mercantil de empresas en las que la ECR ya tenga una participación a través de instrumentos de capital o préstamos participativos a empresas que estén dentro del ámbito de actividad principal de la ECR. Es importante señalar que las sociedades gestoras de las ECR que inviertan en estos instrumentos de deuda, deberán cumplir con las Nuevas Obligaciones de Gestión de Deuda mencionadas en el apartado dedicado a las EICCP.

Además, se establece que las inversiones en préstamos participativos en empresas dentro del ámbito de actividad cuya rentabilidad no esté completamente ligada a los beneficios o pérdidas de la empresa y los nuevos instrumentos de deuda que ahora son parte del coeficiente obligatorio de inversión de las ECR, no podrán superar el 30% del total del activo computable de la ECR.



Por último, se introduce en el coeficiente obligatorio de inversiones de las ECR de ECR, cualquier entidad extranjera de las referidas en el artículo 14.2 LECR, que realice actividades similares a las realizadas por las ECR, aunque dichas entidades no estén sometidas a los límites de diversificación de las ECR españolas y los Fondos de Capital-Riesgo Europeos (FCRE).

Otras modificaciones en la política de inversión de los vehículos

La Ley Crea y Crece modifica la base de cálculo de los límites de diversificación de las inversiones y de grupo aplicables a las ECR y a las ECR-Pymes, previstos en el artículo 16 LECR, sustituyendo el concepto de “activo computable” (esto es, el importe del patrimonio neto, los préstamos participativos recibidos y las plusvalías latentes netas de efecto impositivo, con los ajustes previstos en la LECR) por el concepto de “activo invertible” (esto es, el patrimonio comprometido más el endeudamiento recibido y menos las comisiones, cargas y gastos máximos indicados en el folleto de la entidad). Asimismo, se modifica el plazo de incumplimiento temporal de tres años de dicho coeficiente de diversificación, que empieza a contar desde la fecha de inicio de las operaciones de la ECR o ECR-Pyme que conste en su Reglamento de Gestión o en sus estatutos sociales en lugar de la fecha de inscripción de la entidad en el registro de la CNMV, que sólo aplica cuando el Reglamento no especifique la fecha de inicio de las operaciones.

En relación con las inversiones que componen el objeto de la actividad de las ECR-Pyme se amplía, equiparando su tratamiento al de las FCRE. En

consecuencia, se incrementa el número máximo de empleados que puede tener la compañía participada por una ECR-Pyme a 499, en lugar de los anteriores 250 empleados.

Capital social mínimo de una SCR/SCR-Pyme

En relación con las Sociedades de Capital Riesgo (SCR) y las SCR-Pymes, se modifica el porcentaje mínimo que debe desembolsarse en el momento de su constitución, el cual se reduce del 50% al 25% del capital suscrito. Sin embargo, se reduce también el plazo existente para realizar el desembolso del porcentaje restante, de tres años a doce meses, a contar desde la fecha de inscripción del vehículo en el registro de la CNMV. El capital social mínimo de las SCR se mantiene en 1.200.000€ y el de las SCR-Pyme en 900.000€.

Incorporación de los FILPE en la LECR

Se incorpora un nuevo artículo 40 bis LECR para reconocer en la legislación española la figura regulada en el Reglamento (UE) 2015/760, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 29 de abril de 2015, sobre los Fondos de Inversión a Largo Plazo Europeos. Los FILPE se crearon para dar acceso a los inversores minoristas a la inversión en PYMES no cotizadas, permitiéndoles invertir en un tipo de activo solo disponible, hasta entonces, para inversores institucionales, sin embargo, hasta ahora no se había actualizado la normativa interna para adaptarla a este Reglamento (UE) 2015/760. Este reconocimiento no supone un cambio práctico, en tanto dicho Reglamento ya era de aplicación directa en España.

En resumen

Se introducen los EICCP o “fondos de deuda”

Se incluyen en el objeto principal de las ECR las *fintech* y se amplía su coeficiente obligatorio de inversiones

Se amplía el objeto de las inversiones de las ECR-Pymes equiparándolas a las FCRE (empresas hasta 499 empleados)

Se introduce el concepto de “activo invertible” para las limitaciones a la inversión y los coeficientes de diversificación de las ECR y las ECR-Pymes

Se reduce el capital social mínimo a desembolsar en el momento de la constitución de las ECR/ ECR – Pymes con forma societaria del 50% al 25% del capital suscrito y el plazo para desembolsar el importe restante de 3 años a 12 meses desde la inscripción en la CNMV

Afloran los FILPE en nuestro ordenamiento

Las SGICC y las SGEIC pueden constituirse como SL y se eliminan determinadas obligaciones aplicables a las SGIIC

Se flexibiliza la comercialización a minoristas de las ECR

Modificaciones que afectan a las SGEIC y a las SGIIC

Las SGEIC y las SGIIC podrán constituirse como una Sociedad Limitada (SL), además de la forma jurídica de Sociedad Anónima (SA) que era la única permitida hasta la fecha de entrada en vigor de la Ley Crea y Crece.

Se elimina la posibilidad de que las SGEIC puedan realizar, como servicios accesorios de su actividad principal, las actividades de asesoramiento en materia de inversiones que hasta ahora podían realizar de conformidad con el [art. 43.1 LECR](#).

En el ámbito de las SGIIC: (i) se elimina su obligación de remitir informes trimestrales que pueden seguirse elaborando de forma voluntaria, en cuyo caso se deberá indicar dicha opción en el folleto y cumplir los mismos requisitos para la elaboración del informe semestral a excepción del detalle de composición de la cartera, que podrá facilitarse de modo agregado o por categorías respecto de un máximo del 30% de los activos; (ii) se introduce la obligación de incluir en el DFI una declaración que indique la página web donde se pueda

consultar la política remunerativa actualizada y en la que se pueda obtener gratuitamente un ejemplar en papel de esta información, previa petición y (iii) se configura la comunicación a inversores de IIC por medios telemáticos con carácter obligatorio salvo que no se disponga de los datos del inversor necesarios, o bien este último hubiera manifestado por escrito su preferencia por recibir comunicaciones en soporte físico, (en cuyo caso se le remitirán las comunicaciones en papel y de forma gratuita).

Comercialización de ECR a inversores minoristas

Se amplía la posibilidad existente de comercializar entre minoristas las ECR - eliminando el importe mínimo de los 100.000€ - si (i) la inversión del minorista atiende a una recomendación personalizada de un intermediario que le preste el servicio de asesoramiento y (ii) en aquellos casos en los que el patrimonio financiero del inversor minorista no supere los 500.000€, la inversión mínima es de 10.000€ y deberá mantenerse y no representar a su vez más del 10% del patrimonio del inversor.