

TRIBUNA DE OPINIÓN

Algo de oxígeno para las pymes: la ley de entidades de capital riesgo fomentará su financiación

Francisco R. Aldavero (Araoz & Rueda Abogados) | 21-10-2014

Una de las principales novedades es la creación de las entidades de capital riesgo pyme

Desde que el Real Decreto-ley 1/1986, de 14 de marzo, de medidas urgentes administrativas, financieras, fiscales y laborales diese carta de naturaleza a las sociedades y fondos de capital riesgo, este sector ha sido testigo en cada una de las sucesivas décadas de otros tantos cambios normativos con los que el legislador de turno ha tratado de adaptar nuestro marco legal al de los países de nuestro entorno socioeconómico (primero con la Ley 1/1999, de 5 de enero, reguladora de las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestoras y, después, con la vigente Ley 25/2005, de 24 de noviembre, reguladora de las entidades de capital riesgo y sus sociedades gestoras).

La hasta ahora vigente ley de 2005 fue acogida muy positivamente por los operadores, pues la ley de 1999 no permitía un desarrollo pleno del sector, y presentaba graves inconvenientes (tramitación administrativa lenta y compleja, coeficientes de inversión de difícil cálculo y cumplimiento, imposibilidad de invertir en empresas cotizadas –incluso si era para excluirías de cotización–, etc.) que, en mayor o menor medida, fueron corregidos por aquella.

Sin embargo, pese a la madurez que el capital riesgo había alcanzado en España al tiempo de la promulgación de la vigente Ley 25/2005, la realidad obliga a una nueva adaptación legal para acomodar el régimen actual a la nueva normativa de la Unión Europea y, de paso, atender las demandas del sector y mantener el atractivo de los inversores por nuestro mercado tras la crisis económica que azota a las empresas de nuestro país desde hace siete años.

Así, el pasado mes de julio se publicó en el Boletín Oficial de las Cortes Generales el Proyecto de Ley por el 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, y por el que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

El Proyecto de Ley, que ya ha sido aprobado por la Comisión de Economía del Congreso, pretende convertir a las sociedades de capital riesgo en una alternativa accesible y real a las fuentes tradicionales de financiación. Desde el inicio de la crisis, el acceso de las empresas al crédito bancario se ha visto restringido de forma severa y continuada, afectando muy especialmente a las pequeñas y medianas empresas, unas por hallarse poco internacionalizadas y, en consecuencia, tener una gran dependencia del mercado interno, y otras por hallarse en sus primeras etapas de desarrollo y expansión y precisar del respaldo financiero suficiente para acometer sus proyectos. Es precisamente a este tipo de empresas a las que se pretende dar el impulso financiero necesario para poder competir en un entorno cada vez más difícil y complejo.

Las principales novedades que incluye el Proyecto de Ley son la creación de las entidades de capital riesgo pyme (ECR-pyme); el incremento del número de productos financieros de los que las entidades de capital riesgo pueden hacer uso, como los préstamos participativos que se han visto ampliados y flexibilizados, otorgando mayor libertad en el cálculo de plazos de cumplimiento del coeficiente obligatorio de inversión (permitiéndose, además, a las entidades de gestión el reparto de resultados); la supresión casi por completo del régimen de intervención administrativa de la CNMV sobre las entidades de capital riesgo y las entidades de inversión colectiva de tipo cerrado; y, por lo que se refiere a los gestores de fondos de inversión alternativos, el establecimiento de nuevas normas en cuanto a estructura, organización, gestión de riesgos y remuneraciones para las gestoras, así como un nuevo régimen de comercialización y gestión transfronteriza con pasaporte europeo.

Però, sin duda, una de las novedades más interesantes es la creación de las nuevas entidades de capital riesgo pyme. Estas son entidades dedicadas a facilitar la financiación de empresas no cotizadas que no desarrollen su actividad en el sector financiero o inmobiliario, con menos de 250 empleados, un activo inferior a 43 millones de euros o un volumen de negocio inferior a 50 millones de euros, y que se hallen establecidas en la UE o en país con convenio para evitar la doble imposición con cláusula de intercambio de información. Las sociedades de capital riesgo pyme estarán habilitadas para invertir al menos el 70% de su patrimonio en participaciones de pymes y realizar una labor de asesoramiento y de gestión. Esta nueva figura reconoce el papel fundamental que la pequeña empresa juega en la economía española y su contribución a la generación de empleo. Resulta oportuno recordar que en 2013 sólo cinco operaciones de capital riesgo superaron los cien millones de euros y casi el 75% de las operaciones fueron por un importe inferior a un millón de euros.

Ciertamente, el efecto dinamizador que pretende conseguir la nueva regulación se verá potenciado por la aportación del fondo de fondos Fond-ICO Global, que en sus dos primeras adjudicaciones ha inyectado más de 400 millones de euros a diversas entidades, lo que supondrá obtener unos compromisos de inversión totales de más de 1.300 millones de euros.

No obstante, se echa en falta que esta reforma no venga acompañada de una mejora del tratamiento fiscal de los fondos de deuda, que disuada a los inversores de utilizar jurisdicciones más favorables desde las que estructurar sus operaciones en España.

Por último, merece destacar que el Proyecto de Ley prevé la incorporación a nuestro derecho de la 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 la Directiva 2013/14/UE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de mayo de 2013 (que modifica (i) la Directiva 2003/41/CE relativa a las actividades y la supervisión de fondos de pensiones de empleo, (ii) la Directiva 2009/65/CE, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM), y (iii) la Directiva 2011/61/UE, relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos, en lo que atañe a la dependencia excesiva de las calificaciones crediticias).

La transposición de las Directivas 2011/61/UE y 2013/14/UE supondrá el aumento del número de operadores que con anterioridad a la transposición no se encontraban incluidos en el ámbito de aplicación de la norma, como son las entidades de inversión colectiva cerradas, las entidades de inversión colectiva no armonizadas, como son los *hedge funds*, que deberán constituirse como sociedades o fondos. Además, se incluyen nuevas normas de estructura, organización, gestión de riesgos y remuneraciones para las entidades gestoras.

Francisco R. Aldavero es socio del Departamento de Capital Riesgo de Araoz & Rueda Abogados

Se echa en falta que esta reforma no venga acompañada de una mejora del tratamiento fiscal de los fondos de deuda

BUSCADOR

buscar

ÚLTIMAS NOTICIAS

21-10-2014 • 12:00 H | BANCA
Bankia será el banco más rentable hasta 2016, según Credit Suisse

21-10-2014 • 11:44 H | BANCA
El juez niega a Rato un descuento sobre su fianza de tres millones

21-10-2014 • 11:11 H | BANCA
Ignacio de la Colina, nuevo director general de banca de inversión de JP Morgan para España y Portugal

21-10-2014 • 10:51 H | BANCA
Bankia ya ha prestado 474 millones de euros del dinero recibido del BCE

20-10-2014 • 21:09 H | ECONOMÍA Y POLÍTICA
Rato pide al PP la suspensión temporal de su militancia

NACIONAL

Ver más

La Fiscalía cuestiona a Rato por el pago de 6 millones de Lazard
EL MUNDO |

Rato solicita la baja temporal en el PP por el escándalo de las tarjetas
EL PERIÓDICO |

El juez rechaza la petición de Blesa de que Mapfre aporte su fianza
EL MUNDO |

La UE avisa a la banca de la presión del mercado que llegará tras el test
CINCO DÍAS |

Andalucía multa a la Sareb por "obstruir" su ley antidesahucios
ABC |

VERSIÓN PARA IMPRIMIR

PDF

Expansión Directo Banca:
Descargue el resumen de noticias de hoy.



INTERNACIONAL

Ver más

La Fed a los bancos: cambios o riesgo de escisiones
THE WALL STREET JOURNAL |

Los bancos se arriesgan a perder un brazo con la reducción de sucursales
FINANCIAL TIMES |

RBS apuesta a los préstamos 'peer to peer'
FINANCIAL TIMES |

Los ingresos de los bancos podrían caer hasta un 30%
EL ECONOMISTA – MÉXICO |

Una regla durmiente sobre el salario de los ejecutivos vuelve a la agenda de los reguladores
AMERICAN BANKER |

RANKING DE ENTIDADES

Inversión	Activos	Depósitos	Cap. bursátil
1. Banco Santander			755.264.000.000
2. BBVA			372.180.000.000
3. Caixabank			199.497.000.000
4. Bankia			136.339.000.000
5. Banco Sabadell			122.837.619.000
6. Banco Popular			110.116.191.000
7. Kutxabank			47.676.150.000
8. Bankinter			43.821.259.000
9. Unicaja Banco			40.710.397.000
10. BMIN			38.726.294.000

CALIFICACIONES DE LOS BANCOS COTIZADOS ESPAÑOLES

Entidad	Moody's	S&P	Fitch
---------	---------	-----	-------