Las novedades clave de la Ley Crea y Crece y de la Ley de Startups en el marco del capital privado (1)

Key legislative developments of the «Crea y Crece Law» and the «Startup Law» in the private equity framework

Paz Irazusta Córdoba

Ana Serrano Cebrià

Abogadas

Este trabajo analiza las novedades legislativas introducidas por la Ley Crea y Crece en el ámbito del capital privado, que afectan a la regulación de los vehículos, a la comercialización de las entidades de capital riesgo y a las SGEIC, incluyendo tanto mejoras de índole técnico como modificaciones sustanciales de la Ley 22/2014. Asimismo, se expone la regulación fiscal introducida por la conocida como Ley de Startups en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas para la retribución obtenida por la gestión exitosa de los gestores de capital-riesgo, que permitirá integrar en un 50% este tipo de rendimientos del trabajo cuando concurran una serie de condiciones.

Ley 18/2022, Ley Crea y Crece, Ley 22/2014, capital riesgo, entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, entidades de inversión colectiva de tipo cerrado de préstamos, comercialización a minoristas, fondos de inversión libre, FILPE, fintech, coeficiente obligatorio de inversiones, diversificación, FCRE, SCR, ECR-Pyme, Sociedades Gestoras de Entidades de Inversión Colectiva de tipo Cerrado, SGEIC, Ley de Startups, IRPF, carried interest, rendimientos del trabajo.

This paper analyzes the legislative developments introduced by the Crea y Crece Law in the private capital framework, affecting the regulation of vehicles, the commercialization of venture capital entities and SGEIC, which include both technical modifications and substantial changes in Law 22/2014. In addition, this paper covers the specific tax regulation introduced by the Startups Law in the Personal Income Tax for the remuneration obtained for the successful management of venture capital managers, which will allow the integration of 50% of this type of income from work when a series of conditions are met.

Law 18/2022, Crea y Crece Law, Law 22/2014, venture capital, closed-end collective investment entities, closed-end collective investment entities for loans, marketing to retailers, hedge funds, ELTIF, fintech, mandatory investment *ratio*, diversification, EuVeCa, SCR, ECR-Pyme, Management Companies of Closed-end Collective Investment Entities, SGEIC, Startups Law, Personal Income Tax (PIT), carried interest, earned income.

I. Novedades regulatorias para el capital riesgo introducidas por la Ley Crea y Crece

El 29 de septiembre de 2022 se publicó en el BOE la Ley 18/2022, de 28 de septiembre, de creación y crecimiento de empresas (conocida como la «**Ley Crea y Crece**») que incluye medidas para potenciar los instrumentos de financiación del crecimiento empresarial y modifica 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 (la «**LECR**»). Las modificaciones en el ámbito del capital privado entraron en vigor el 19 de octubre de 2022, a los 20 días de su publicación en el BOE.

Las novedades legislativas incluyen tanto mejoras de índole técnico como las relativas a la inclusión expresa dentro del ámbito de aplicación de la LECR de figuras como el FILPE o el cambio de la base de cálculo en relación con los porcentajes de diversificación de las entidades de capital riesgo, como modificaciones sustanciales en el régimen de comercialización, en el objeto de las entidades de capital riesgo o en el abanico de vehículos existentes en la LECR.

Las principales reformas de la Ley Crea y Crece en este ámbito son las que se describen a continuación y que se dividen en tres grandes bloques: las que afectan a la regulación de los vehículos (1.), las novedades en cuanto a la comercialización de las entidades de capital riesgo (2.) y las reformas relacionadas con las Sociedades Gestoras de Entidades de Inversión Colectiva de tipo Cerrado (3.).

1. Vehículos

1.1. Introducción de las entidades de inversión colectiva de tipo cerrado de préstamos

A continuación del artículo 4 sobre entidades de inversión colectiva de tipo cerrado («**EICC**»), se ha introducido un nuevo artículo 4 bis que regula las EICC de préstamos («**EICCP**»). De conformidad con lo expuesto en el Preámbulo de la Ley Crea y Crece, la introducción de las EICCP se enmarca en el contexto de recuperación económica tras la crisis derivada de la pandemia del COVID-19. El legislador considera que el desarrollo de este tipo de vehículos puede contribuir a aliviar la situación de endeudamiento de algunas empresas y, con ello, facilitar de nuevo su crecimiento.

Son EICC cuyo objeto principal consiste en invertir en facturas, préstamos, créditos y efectos comerciales de uso habitual en el tráfico mercantil y que deben cumplir con los siguientes requisitos orientados a garantizar la adecuada gestión del riesgo de crédito:

i. • Tener procedimientos internos de control del riesgo de crédito, un sistema de valoración y clasificación de préstamos y un procedimiento de análisis y solvencia de los prestatarios (previo y durante la vigencia del préstamo) que incluya los criterios aplicados para la concesión o inversión en préstamos.

ii. • Advertir en el folleto de los riesgos de las inversiones de este tipo, y detallar los criterios seguidos para valoración del crédito y análisis, evaluación y concesión de préstamos. Particularmente deberá informarse de los préstamos calificados como dudosos, que presenten impagos, que estén en proceso de ejecución y cuya situación de solvencia haya cambiado respecto del período precedente.

iii. • Aplicar criterios de diversificación de las carteras de facturas, préstamos y otros efectos comerciales que tengan en cuenta los prestatarios/deudores.

iv. • No podrán conceder préstamos o invertir en préstamos concedidos a personas físicas, a sus propios accionistas o partícipes, a otras instituciones de inversión colectiva («**IIC**») o EICC, a las personas vinculadas en los términos del artículo 67 de la LECR ni a las entidades reguladas en la LECR.

v. • Sólo podrán invertir en préstamos concedidos con una antelación de al menos tres (3) años.

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

A la vista de la regulación de las EICCP, nuestra valoración es que la introducción de esta nueva figura no va a suponer un gran cambio con respecto a los fondos de deuda, por las siguientes razones:

1. • La falta de aprobación de un régimen fiscal especial limitará la constitución de este tipo de vehículos. Existen otros vehículos de deuda que pueden resultar más atractivos para gestoras e inversores desde esta perspectiva, en caso de que las características del fondo que se pretenda constituir permitan la constitución del fondo con estas formas regulatorias, como (i) los fondos de inversión libre («**FIL**»), que cuentan con un régimen fiscal especial en virtud del cual se les aplica el tipo de gravamen reducido del 1% en el Impuesto sobre Sociedades (ii) los fondos de deuda *reserved alternative investment fund* luxemburgueses, siéndoles de aplicación el régimen fiscal luxemburgués, o (iii) los Fondos de Inversión a Largo Plazo Europeos («**FILPE**») que por su lugar de constitución sí cuenten con un régimen fiscal especial (en España, los localizados en Vizcaya y Álava cuentan con el régimen fiscal especial en virtud del cual se les aplica un tipo de gravamen reducido del 1% en el Impuesto sobre Sociedades sujeto al cumplimiento de determinados requisitos).

2. • La comercialización de este tipo de vehículos está limitada a inversores profesionales. Nótese que los FILPE en cambio sí pueden comercializarse entre no profesionales y que se espera una modificación de la regulación de los FIL de carácter ilíquido que permita igualmente su comercialización a no profesionales, aunque tanto los FILPE como los FIL presentan una desventaja frente a las EICCP en cuanto al procedimiento de constitución y duración estimada, al estar sometidos al procedimiento de autorización regulatoria.

La ausencia de un régimen fiscal especial y la limitación de comercialización de las EICCP a inversores profesionales desincentiva su uso dado que el promotor podría utilizar una EICC ordinaria para conseguir los mismos objetivos sin estar sometido al encorsetamiento de la figura de las EICCP.

En conclusión, consideramos que, de conformidad con la redacción actual, no existe una mejoría con respecto a la situación legal anterior, dado que las EICC ya permitían la inversión en todo tipo de activos, sin que la creación de las EICCP aporte elementos que mejoren el atractivo de estos vehículos. No obstante, consideramos que la introducción de la figura de las EICCP es positiva para la industria en vistas a trabajar por la inclusión de ventajas de régimen fiscal y/o de comercialización.

1.2. Incorporación de la figura de los FILPE a la normativa española

En relación con el ámbito de aplicación de la LECR, se incorpora a la legislación española de la figura de los FILPE, 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 («**Reglamento (UE) 2015/760**»). Este cambio es más bien cosmético, no presentando gran relevancia y se realiza teniendo en cuenta que, a diferencia del FILPE, otros vehículos cerrados regulados a nivel comunitario como los fondos de capital-riesgo europeos («**FCRE**») o los fondos de emprendimiento social europeo («**FESE**») ya contaban con reconocimiento expreso en la LECR.

Concretamente, quedan incluidos en el ámbito de aplicación de la LECR (i) los FILPE que tengan

su domicilio social en España en el caso de sociedades (ii) los FILPE que se hayan constituido en España en el caso de fondos, o (iii) los FILPE que se comercialicen en España en virtud del mencionado Reglamento (UE) 2015/760.

En relación con el ámbito de la supervisión e inspección, se incluyen los FILPE como entidades que quedarán sujetas al régimen de supervisión, inspección y sanción a cargo de la CNMV.

Desde un punto de vista fiscal, de nuevo, los FILPE no solo no cuentan con un régimen fiscal especial sino que ni siquiera están previstos en la norma del Impuesto sobre Sociedades como sujetos pasivos.

1.3. Objeto de las ECR y limitaciones relacionadas con su inversión

1.3.1. Objeto principal de las ECR

La Ley Crea y Crece incluye como objeto principal del capital riesgo, la inversión en *fintech*, esto es entidades financieras cuya actividad se encuentre sustentada principalmente en la aplicación de tecnología a nuevos modelos de negocio, aplicaciones, procesos o productos.

1.3.2. Coeficiente obligatorio de inversiones

Asimismo, en relación con la regulación del coeficiente obligatorio de inversiones, se han introducido dos novedades. En primer lugar, se amplía el contenido del coeficiente obligatorio de inversiones, debiéndose incluir en el mismo los activos que consistan en facturas, préstamos, crédito y efectos comerciales de uso habitual en el tráfico mercantil de empresas en las que la ECR ya tenga una participación a través de acciones o préstamos participativos, hasta el 20% del total del activo computable. Las inversiones que consistan en «otros préstamos participativos» de la letra c) del artículo 13.3 de la LECR y en las facturas, préstamos, crédito y efectos comerciales citados anteriormente de la letra d) del artículo 13.3 de la LECR no podrán superar conjuntamente el 30% del total del activo computable. En la práctica, consideramos que esta reforma no supone un incentivo significativo a la inversión de las ECR en este tipo de instrumentos de financiación, dado que sus rentas no cuentan con un régimen fiscal especial.

En segundo lugar, se incluye dentro del coeficiente obligatorio en ECR la inversión en FCRE y se elimina la obligación de cumplir con la diversificación en las ECR subyacentes en las que estén invertidas las ECR. La eliminación del requisito de diversificación en las ECR subyacentes y la inclusión de la inversión en FCRE supone una importante novedad para ECR de fondos, que podrán invertir en vehículos de secundario o de coinversiones que antes de la reforma hubieran podido quedar fuera por no cumplir el requisito de diversificación (aunque la ECR que invierta en estos vehículos deberá seguir analizando sus activos subyacentes a efectos del cumplimiento del coeficiente obligatorio de inversiones).

1.3.3. Diversificación de las inversiones

En relación con la regulación de los límites de diversificación de las inversiones y de grupo aplicables a las ECR y ECR-Pyme, se ha modificado la base de cálculo de dichos límites, de forma que se sustituye el concepto de «activo computable» (que se define como el importe del patrimonio neto, los préstamos participativos recibidos y las plusvalías latentes netas de efecto impositivo, con los ajustes que se prevean por la CNMV) por el concepto de «activo invertible». Se define el nuevo concepto de «activo invertible» como el patrimonio comprometido a la fecha de la inversión más el endeudamiento recibido y menos las comisiones, cargas y gastos máximos indicados en el folleto. Este cambio supone una mejora ya que con la anterior definición la base de cálculo era dinámica, puesto que el activo computable va variando a lo largo de la vida de la entidad y según en qué momento de su ciclo de inversión se encontrase la noción de activo computable podía propiciar el incumplimiento del coeficiente. Por ejemplo, en el período de desinversión de una ECR, al haber realizado la ECR varias salidas de sus participadas, esta podía, bajo la regulación referida a activo computable, incumplir el requisito de diversificación cuando una empresa participada que antes de las salidas representaba el 20% del activo computable pasa a representar un porcentaje mayor por

el simple hecho de que se ha desinvertido de una o varias compañías y repartido las ganancias a los inversores.

En relación con lo anterior, se ha modificado el inicio del plazo de tres (3) años en el cual una ECR puede incumplir el coeficiente de diversificación, que pasa a ser la fecha en que la ECR inicie sus operaciones según lo previsto en el Reglamento interno de la ECR. Hasta la Ley Crea y Crece, el inicio del cómputo del plazo era la fecha de inscripción en el Registro de la CNMV, el cual pasa a considerarse como fecha supletoria para el caso de que en el reglamento de la ECR no conste la fecha de inicio de las operaciones.

1.3.4. Capital social mínimo de las SCR desembolsado en su constitución

Se reduce el porcentaje de capital social de las sociedades de capital riesgo («**SCR**»), esto es, 1.200.000 euros (900.000 euros para las ECR-Pyme), que debe estar desembolsado en el momento de la constitución de las SCR del 50% al 25%. Además, se reduce el plazo para desembolsar íntegramente el resto, que pasa de tener un plazo de tres (3) años desde la constitución de la sociedad a un (1) año desde el registro en CNMV. La reforma aporta mayor flexibilidad en el momento de la constitución, al requerir un desembolso menor, que se ve limitado por la reducción del plazo de desembolso de tres (3) a un (1) año.

1.4. Novedades de las ECR-Pyme

De conformidad con lo expuesto en el preámbulo de la Ley Crea y Crece, se introduce también una modificación en el régimen de las ECR-Pyme con el fin de homogeneizar su ámbito objetivo de inversión con el de los FCRE, de manera que se amplía el ámbito objetivo de las empresas en que puede invertir una ECR-Pyme permitiéndose la inversión en empresas que, en el momento de la inversión, tengan menos de 499 empleados (hasta ahora eran empresas con menos de 250 empleados).

No obstante, las empresas objeto de inversión por las ECR-Pyme siguen sujetas al requisito de que, en el momento de la inversión, o bien su activo anual no supere los 43 millones de euros, o bien, su volumen de negocios anual no supere los 50 millones de euros, lo que sigue diferenciando el régimen de las ECR-Pyme del de los FCRE.

2. Comercialización de ECR

Uno de los cambios de la Ley Crea y Crece que más impacto, al menos mediático, ha tenido para el capital riesgo es la flexibilización del régimen de comercialización de ECR a minoristas.

Antes de la reforma, las ECR únicamente podían comercializarse a: (i) profesionales (ii) una categoría de inversores que la Ley consideraba con suficiente experiencia (administradores, directivos o empleados de la sociedad gestora o de entidades autogestionadas, con respecto a la propia entidad o a las gestionadas o asesoradas por la sociedad gestora, inversores que invierten en ECR cotizadas en bolsas de valores, e inversores que justifiquen disponer de experiencia en la inversión, gestión o asesoramiento en ECR similares a aquella en la que pretenda invertir) y (iii) a inversores no profesionales que se comprometiesen a invertir como mínimo 100.000 euros y declarasen por escrito que eran conscientes de los riesgos ligados al compromiso previsto.

En la nueva regulación de comercialización de las ECR, y en relación con la comercialización a minoristas (a la que nos referíamos en el apartado (iii) del párrafo anterior), se elimina el importe mínimo de inversión de 100.000 euros para aquellos inversores que realicen su inversión atendiendo una recomendación personalizada de un intermediario que les preste el servicio de asesoramiento, siempre que, en el caso de que su patrimonio financiero no supere los 500.000 euros, la inversión sea como mínimo de 10.000 euros, y se mantenga, y no represente a su vez más del 10% de dicho patrimonio.

Esta modificación permitirá a inversores con patrimonios menos elevados reducir la concentración de su riesgo ya que, de acuerdo con la redacción anterior, los inversores minoristas

debían comprometer como mínimo 100.000 euros en una única inversión, lo cual reducía su posibilidad de invertir en varios fondos si su capital disponible era limitado. No obstante, pese a esta favorable e importante modificación solicitada por participantes de la industria del capital riesgo, se prevé que el impacto sea limitado por los siguientes motivos:

- Iliquidez de los vehículos de capital riesgo: a diferencia de lo que ocurre en las instituciones de inversión colectiva, en las entidades de capital riesgo los inversores no tienen un derecho a obtener el reembolso de sus participaciones cuando lo deseen, sino que se ven obligados a no poder retirar su dinero en plazos largos de entre 8 y 12 años generalmente. Ello se explica principalmente por el tipo de activos en los que invierten estos fondos, que suelen ser activos de empresas no cotizadas y por tanto con una liquidez limitada.

- Asimismo, no se prevé que las gestoras vayan a hacer un eso relevante de esta nueva posibilidad que les ofrece la Ley Crea y Crece, por dos motivos. En primer lugar, es práctica habitual en el sector que las gestoras exijan tickets mínimos altos, que se encuentran en muchos casos por encima incluso del límite anterior de los 100.000 euros. En segundo lugar, por la necesidad de ofrecer asesoramiento personalizado al inversor. Este requisito en general supondrá costes adicionales para las gestoras que pueden no verse cubiertos por las ganancias derivadas de la inversión de este nuevo tipo de inversores. En este sentido, se ha publicado en prensa que sólo una de las grandes entidades en España comercializará a minoristas a partir de los 10.000 euros de inversión (Bankinter, que está en disposición de prestar el asesoramiento exigido por la reforma) (2) , sin que esta posibilidad haya tenido mucho éxito de momento entre las grandes entidades financieras dedicadas a la gestión de capital riesgo en España. (3) (4)

- Por último, es importante señalar que la redacción introducida para la comercialización a inversores minoristas, con los requisitos comentados y en particular que cuenten con asesoramiento personalizado, tiene su origen en la regulación europea de los FILPE, el Reglamento (UE) 2015/760. La necesidad de que la gestora o el intermediario proporcionen asesoramiento está siendo objeto de revisión en las propuestas legislativas de reforma de la regulación de los FILPE, argumentándose que no sería necesario incluir este requisito que dificulta la distribución del fondo, siendo a criterio de la Comisión suficiente con que el comercializador efectúe el *test* de conveniencia. (5)

Asimismo, se ha introducido otra modificación en relación con la comercialización a inversores no profesionales cuando el inversor justifique disponer de experiencia en la inversión, gestión o asesoramiento en ECR similares a aquella en la que pretendan invertir, en el sentido de eliminar la posibilidad de que acrediten tener experiencia en la «inversión» en ECR similares. En virtud de esta norma, se permitía a inversores no profesionales suscribir compromisos sin verse sujetos a los importes mínimos expuestos anteriormente y por tanto reducir su concentración a través de la suscripción de estos tickets más pequeños.

3. Sociedades Gestoras de Entidades de Inversión Colectiva de tipo Cerrado («SGEIC»)

La modificación más relevante para las SGEIC es que se permite de ahora en adelante que adopten el tipo societario de sociedad de responsabilidad limitada para las SGEIC. Antes de la reforma, las SGEIC únicamente podían ser sociedades anónimas.

Otra novedad es la eliminación de la posibilidad de las SGEIC de realizar, como servicios accesorios de su actividad principal, actividades de asesoramiento en materia de inversiones (hasta ahora sí podían prestar servicios de asesoramiento en materia de inversiones). No entendemos esta reforma y consideramos que puede tratarse de un error en la tramitación de la Ley Crea y Crece en particular en vistas a la redacción 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 («**Directiva 2011/61/UE**») que prevé que las gestoras puedan prestar como servicios accesorios los servicios de asesoramiento en materia de inversiones.

También se han introducido otras reformas de menor calado, como la mención expresa de que las actividades principales de gestión de carteras de inversión y control de riesgos de comercialización de IIC de las SGEIC también pueden recaer sobre los FILPE, así como la mención a que entre sus servicios accesorios se encuentre la custodia y administración de participaciones en FILPE.

II. Novedades fiscales para el capital riesgo introducidas por la Ley de Startups

El pasado 1 de diciembre de 2022, se aprobó finalmente la Ley de fomento del ecosistema de las empresas emergentes, también conocida como la «**Ley de Startups**», norma que pretende establecer un marco normativo específico para apoyar la creación y crecimiento de empresas emergentes en España. La Ley se publicará próximamente en el Boletín Oficial del Estado y entrará en vigor el día siguiente al de su publicación.

La Ley de Startups incluye, con efectos en este caso desde 1 de enero de 2023, una regulación fiscal específica en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas («**IRPF**») para la retribución obtenida por la gestión exitosa de los gestores de capital-riesgo (el «**carried interest**»), que permitirá integrar en un 50% este tipo de rendimientos del trabajo cuando concurran una serie de condiciones, en línea con la regulación de los países de nuestro entorno y de los cuatro Territorios Forales.

En primer lugar, esta norma califica como rendimientos del trabajo los rendimientos derivados directa o indirectamente (el matiz de incluir los indirectamente derivados, fundamental para incluir la mayoría de estructuras de este tipo de remuneración, se ha incluido durante la tramitación parlamentaria) de participaciones, acciones u otros derechos, incluidas comisiones de éxito, que otorguen derechos económicos especiales en determinadas entidades que se enumeran a continuación, obtenidos por las personas administradoras, gestoras o empleadas de dichas entidades o de sus entidades gestoras o entidades de su grupo.

La propia Ley enumera las entidades de las que tienen que proceder estos derechos económicos especiales que son las siguientes: a) Fondos de Inversión Alternativa de carácter cerrado de la Directiva 2011/61/UE incluidos en algunas de las siguientes categorías: i) entidades definidas en el artículo 3 de la LECR, ii) FCRE, iii) FESE y iv) FILPE; así como b) otros organismos de inversión análogos a los anteriores.

Dicho lo anterior, estos rendimientos del trabajo se integrarán únicamente al 50% de su importe en la base imponible general del IRPF de sus perceptores cuando concurran los siguientes requisitos:

- Los derechos económicos especiales de las referidas participaciones, acciones u otros derechos deben estar condicionados a que los inversores ordinarios obtengan una rentabilidad mínima definida en el reglamento o estatuto de la entidad.

- Las participaciones, acciones o derechos deben mantenerse durante un período mínimo de cinco (5) años. Este requisito a su vez cuenta con dos excepciones: que se produzca su transmisión *mortis causa*, o (ii) 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. Este requisito será exigible, en su caso, a las entidades titulares de las participaciones, acciones o derechos.

Por último, debe tenerse en cuenta que esta integración en un 50% no será aplicable cuando los derechos económicos especiales procedan directa o indirectamente de una entidad residente en un país o territorio calificado como jurisdicción no cooperativa o con el que no exista normativa sobre asistencia mutua en materia de intercambio de información tributaria en los términos previstos en la Ley 58/2003, de 17 de diciembre, General Tributaria, que sea de aplicación.

Sin duda es una gran noticia para el sector del capital riesgo y esperamos que fomente la atracción a nuestro país de gestores que impulsen la inversión en sociedades españolas.

---

(1) Fecha de recepción del trabajo: 9 de diciembre de 2022. Fecha de aceptación: 19 de diciembre

Ver Texto

(2) Ángel Alonso, «Bankinter preparar un fondo de fondos alternativos para dar entrada al inversor minorista» (21 de noviembre de 2022), El Economista, disponible en https://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/12048611/11/22/Bankinter-prepara-un-fondo-de-fondos-alternativos-para-dar-entrada-al-inversor-minorista-.html.

Ver Texto

(3) Miguel Moreno Mendieta, 'La banca ve poco viable invertir en capital riesgo desde 10.000 euros» (4 de noviembre de 2022), Cinco Días — El País, disponible en: https://cincodias.elpais.com/cincodias/2022/11/03/fondos_y_planes/1667474763_273858.html

Ver Texto

(4) Ángel Alonso, «Los activos alternativos son aún "caviar" para el inversor minorista» (25 de noviembre de 2022), El Economista, disponible en: https://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/12056715/11/22/Los-activos-alternativos-son-aun-caviar-para-el-inversor-minorista.html.

Ver Texto

(5) European Commission, «Proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council amending Regulation (EU) 2015/760 as regards the scope of eligible assets and investments, the portfolio composition and diversification requirements, the borrowing of cash and other fund rules and as regards requirements pertaining to the authorisation, investment policies and operating conditions of European long-term investment funds» (25 de noviembre de 2021), disponible en https://eur-*lex*.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52021PC0722.

Ver Texto