



Los fondos de préstamos: una regulación incompleta

Miguel Sánchez Monjo

Asociado Senior

miguel.sanchez@cuatrecasas.com

Paz Irazusta

Asociado Senior

paz.irazusta@cuatrecasas.com

Uno de los segmentos del sector de inversión colectiva que está teniendo un crecimiento relevante en los últimos meses es el de financiación alternativa concedida por fondos especializados.

Este crecimiento, sin embargo, no ha terminado de reflejarse en España. Si bien la normativa reciente ha fomentado la constitución de estos fondos, con diversas alternativas para su estructuración, una de las razones que explicarían esta falta de desarrollo es la ausencia de un tratamiento fiscal especial.

Por ello, muchos de estos fondos, aun teniendo importantes elementos de vinculación con España (p.ej., respecto al promotor, inversores, prestatarios), terminan constituyéndose en otras jurisdicciones. Destaca aquí Luxemburgo, donde la figura del RAIF (*reserved alternative investment fund*) se está consolidando, dadas sus ventajas -no necesita autorización de CSSF, sino sólo encomendar su gestión a una gestora autorizada bajo la AIFMD, reduciéndose así sus plazos de constitución-.

En España, hay varias formas de estructurar estos fondos. La primera sería la constitución de una IIC de inversión libre, como sociedad (SIL) o fondo (FIL).

Los FIL pueden invertir en facturas y préstamos (con una antigüedad de al menos 3 años), o conceder directamente préstamos a empresas (nunca personas físicas).

Son vehículos abiertos, es decir, técnicamente deben prever el reembolso de sus participaciones contra su patrimonio. Esta exigencia puede, sin embargo, desnaturalizar la esencia de los fondos de financiación, que necesitan un tiempo para liquidar sus inversiones (el reembolso del préstamo).

La normativa prevé, sin embargo, medidas para hacer frente a estas exigencias. Así, pueden establecer períodos de permanencia (*lock-up*) de hasta un año, límites cuantitativos o plazos de preaviso a suscripciones y reembolsos. Éstos, además, pueden ser trimestrales, o incluso tener una menor periodicidad.



Otro problema que plantean los FIL es la obligación de tener un número mínimo de 25 partícipes, que deben ser inversores profesionales, o no profesionales que realicen un desembolso de al menos 100.000 euros y declaren conocer los riesgos de la operación.

Fiscalmente, los FIL cuentan con un régimen especial a efectos del Impuesto sobre Sociedades (IS), aplicando el tipo de gravamen reducido del 1%. Su tratamiento fiscal se equipara así al de los Fondos de Inversión y se asimila, con matices, a las entidades de capital-riesgo (ECR). Ahora bien, sus partícipes no pueden aplicar las normas para evitar la doble imposición sobre los dividendos y plusvalías que perciban.

Respecto a la tributación indirecta, los servicios de gestión prestados tanto a los FIL, como a las ECR y a las entidades de inversión de carácter cerrado (EICC) que se comentan a continuación, están exentos de IVA¹.

Otras alternativas a los FIL son, efectivamente, las ECR y las EICC. Ambas tienen carácter cerrado (los inversores no pueden reembolsar sus participaciones contra el patrimonio del vehículo). También pueden tener la forma de fondos o sociedades.

Mientras que las EICC tienen libertad sobre los tipos de préstamos que pueden conceder, las ECR sólo pueden conceder financiación cuando hayan adquirido participaciones en el capital de las compañías.

Las ECR pueden comercializarse también a inversores profesionales y no profesionales que inviertan 100.000 euros y declaren conocer los riesgos. Las EICC, en cambio, sólo pueden comercializarse a profesionales.

Aunque los fondos de préstamos podrían encajar como EICC, una de las razones que explicarían su escaso número es su fiscalidad. A diferencia de los FIL y ECR, que cuentan con una exención del 99% respecto de las plusvalías derivadas de la transmisión de participaciones que tengan lugar entre los años 2 y 15 de tenencia, las EICC no tienen un régimen fiscal especial a efectos del IS. Esto significa que las implicaciones serían las mismas que en caso de constituir una sociedad ordinaria, resultando aplicables las normas generales del IS. Así, quedarán sometidas a tributación al 25% las rentas que obtenga la EICC (ingresos menos gastos), corregidas, en su caso, por los ajustes que pudieran proceder a efectos del cálculo de la base imponible. Cabe indicar que existen limitaciones para la deducibilidad fiscal de los gastos financieros netos; no obstante, atendiendo a la actividad de estas EICC, en la medida en que los ingresos que obtendrían serían ingresos financieros, dichas limitaciones, en principio, no deberían de representar un problema.

Ahora bien, los inversores de las EICC personas jurídicas residentes en España tendrían derecho a aplicar una exención para evitar la doble imposición respecto de los dividendos o plusvalías que obtuviesen, si se cumplen los requisitos de participación superior al 5%, o un coste de al menos 20 millones de euros mantenido al menos durante 1 año.

¹ Desde la aprobación de las EICC por la Ley 22/2014, había incertidumbre sobre la posibilidad de aplicar la exención del IVA a los servicios de gestión de estos vehículos. No obstante, la DGT ha confirmado recientemente su aplicación en la contestación a consulta tributaria vinculante V0437-18.



Dicho tratamiento para evitar la doble imposición se mejora en el caso de los inversores de ECR, ya que (i) se exceptiona el cumplimiento del requisito de participación mínima en el caso de inversores personas jurídicas españolas y (ii) en caso de inversores no residentes, la renta que pudiera ponerse de manifiesto no quedaría sometida a tributación en España.

Por último, otro posible tipo vehículo serían los fondos de inversión a largo plazo europeos (FILPE, ELTIF en inglés). Su ventaja es que pueden comercializarse a inversores minoristas de toda la UE, con una inversión mínima de 10.000 euros y siempre que no inviertan en él más del 10% de su cartera (cuando ésta sea inferior a 500.000 euros).

Precisamente, desde la Diputación Foral de Bizkaia, se ha establecido un régimen fiscal especial a determinados FILPE que se constituyan en dicha provincia. Bajo dicho régimen, los FILPE que inviertan en proyectos de impulso a la economía y la innovación tributarán al 1% en IS y, en algunos casos, sus inversores residentes en Bizkaia podrán aprovecharse de determinados incentivos fiscales en el IRPF, el impuesto sobre patrimonio y sobre sucesiones y donaciones.