



---

## Los nuevos fondos de inversión alternativa en el régimen foral de Bizkaia

### Elvira Azaola

Socio

[elvira.azaola@cuatrecasas.com](mailto:elvira.azaola@cuatrecasas.com)

### Miguel Sánchez Monjo

Asociado Senior

[miguel.sanchez@cuatrecasas.com](mailto:miguel.sanchez@cuatrecasas.com)

Palabras clave: Fondo de Inversión a Largo Plazo Europeo (FILPE), Fondo de Capital Riesgo Europeo (FCRE), Fondo de Emprendimiento Social Europeo (FESE), régimen foral de Bizkaia, inversión alternativa.

Key words: European Long-Term Investment Fund (ELTIF), European Venture Capital Fund (EuVECA), European social entrepreneurship fund (EuSEF), Biscay tax regime, alternative investment.

### RESUMEN

Dentro del ámbito de la inversión alternativa, existen en la Unión Europea tres tipos de fondos que se encuentran armonizados a través de Reglamento europeos: los Fondos de Inversión a Largo Plazo Europeos (FILPE), los Fondos de Capital Riesgo Europeos (FCRE) y los Fondos de Emprendimiento Social Europeos (FESE). A juicio de la Comisión Europea, estos fondos pueden favorecer, en última instancia, un crecimiento inteligente, sostenible e integrador. Las autoridades forales del Territorio Histórico de Bizkaia han querido también favorecer la constitución de este tipo de vehículos dentro del ámbito de su competencia, estableciendo un régimen fiscal especial para los mismos, siempre y cuando cumplan una serie de requisitos adicionales a los establecidos en la propia normativa europea. Este trabajo describe las características esenciales de este tipo de fondos, así como su nuevo régimen fiscal en el Territorio Histórico de Bizkaia.



## ABSTRACT

In the context of the alternative investment, there are three types of funds in the European Union which are harmonized by virtue of European Regulations: the European Long-Term Investment Funds (ELTIF), the European Venture Capital Funds (EuVECA) and the European social entrepreneurship funds (EuSEF). In opinion of the European Commission, these funds may foster intelligent, sustainable and inclusive growth. The local authorities of Bizkaia are also interested in promoting the creation of this type of vehicles within its territory, by establishing a particular tax regime for them, provided that they comply with certain requirements in addition to those set out in the European Regulations. This article described the main characteristics of these funds, as well as its new particular tax regime in Bizkaia.

## SUMARIO

I. Introducción.

II. Los Fondos de Inversión a Largo Plazo (FILPE) y su tratamiento en la Norma Foral de Bizkaia.

FILPE: regulación y características.

- (a) Requisitos de autorización.
- (b) Activos aptos para la inversión.
- (c) Régimen de liquidez y transmisión de participaciones.
- (d) Comercialización del FILPE entre inversores.
- (e) Nombramiento de depositario.

Los FILPE sujetos a la Norma Foral de Bizkaia. Requisitos y tratamiento fiscal.

- (a) Requisitos para la aplicación de la Norma Foral.
- (b) Reconocimiento de los FILPE.
- (c) Incentivos fiscales de los FILPE.
- (d) Incentivos fiscales de los inversores.



III. Los Fondos de Capital Riesgo Europeos (FCRE) y los Fondos de Emprendimiento Social Europeos (FESE). Tratamiento en la Norma Foral de Bizkaia.

FCRE y FESE: regulación y características.

- (a) FCRE.
- (b) FESE.

Los FCRE y FESE sujetos a la Norma Foral de Bizkaia. Requisitos y tratamiento fiscal.

- (a) Requisitos exigibles.
- (b) Incentivos fiscales de los FCRE y FESE.
- (c) Incentivos fiscales de los inversores.

IV. Referencias

### I. Introducción

Los vehículos de inversión alternativa están experimentando, recientemente, un importante crecimiento, tanto en términos de volumen de activos bajo gestión, como de número de vehículos en el mercado.

Estos vehículos pueden adoptar diferentes formas y políticas de inversión, abarcando desde el capital-riesgo y la inversión en compañías en fases iniciales de crecimiento (*venture capital*), hasta la inversión en activos de naturaleza inmobiliaria y la concesión directa de financiación a compañías (*direct lending*).

Las autoridades públicas no están siendo ajenas al auge de este tipo de vehículos. En el ámbito de la Unión Europea (“UE”), como se analizará en el presente trabajo, se han creado diferentes categorías de fondos de inversión alternativa armonizadas a nivel paneuropeo, con el objeto de fomentar su creación y comercialización entre inversores europeos, dentro de la llamada ‘Estrategia Europa 2020’ de la UE, centrada en el desarrollo de un entorno de crecimiento económico inteligente, sostenible e integrador.

Dichas categorías de fondos son las tres siguientes:



- (i) Los Fondos de Inversión a Largo Plazo Europeos (*European long-term investment fund*), conocidos también por sus siglas “**FILPE**” (ELTIF en inglés), con los que la UE pretende acercar la inversión alternativa a los inversores minoristas<sup>1</sup>. Precisamente, la posibilidad de que puedan ser comercializados a este tipo de inversores –con ciertas cautelas y protecciones, como se analizará más adelante– es una de las notas diferenciadoras de los FILPE, ya que, para otros vehículos de inversión alternativa, dicha comercialización se encuentra restringida fundamentalmente a inversores institucionales y profesionales.
- (ii) Los Fondos de Capital Riesgo Europeos (“**FCRE**”), conocidos también por sus siglas en inglés “EuVECA” (*European venture capital funds*), cuya política de inversión se centra en pequeñas y medianas empresas, por lo que resultan adecuados para aquellos vehículos especializados en inversiones de *venture capital*.
- (iii) Los Fondos de Emprendimiento Social Europeos (“**FESE**”), cuyo acrónimo en inglés es EuSEF (*European social entrepreneurship funds*), especializados en la inversión en empresas que desarrollen actividades con impacto social positivo.

Precisamente en atención al atractivo y al potencial que ofrecen este tipo de fondos, y mediante la aprobación de la Norma Foral 2/2018 el pasado mes de marzo, la Diputación Foral de Bizkaia ha querido fomentar la constitución de este tipo de vehículos dentro del Territorio Histórico de Bizkaia.

La promoción de este tipo de vehículos en dicho territorio se realiza fundamentalmente a través de una serie de incentivos fiscales con efectos desde el día 1 de enero de 2018, aplicables tanto a nivel de los vehículos que tengan la condición de FILPE, FCRE y FESE, como de sus propios inversores.

---

<sup>1</sup> En los términos de la Directiva 2014/65/UE (MiFID II).



## II. Los Fondos de Inversión a Largo Plazo (FILPE) y su tratamiento en la Norma Foral de Bizkaia.

### 1. FILPE: regulación y características

Los FILPE son vehículos de inversión alternativa constituidos y armonizados en el ámbito de la UE dentro del desarrollo de la 'Estrategia Europa 2020'.

Dicha estrategia es una iniciativa de la Comisión Europea, que comenzó en el año 2010<sup>2</sup> y cuya finalidad es favorecer el crecimiento económico basado en tres atributos esenciales: inteligente (es decir, con base en el conocimiento y la innovación), sostenible (en términos de medioambiente y competitividad) e integrador (en materia de cohesión social y territorial).

A juicio de la Comisión Europea, para la consecución de tales objetivos, resulta esencial la utilización de herramientas de financiación a largo plazo.

Precisamente, para permitir la canalización de dicha financiación a la economía real, se creó una nueva categoría de fondos de inversión alternativa armonizada a nivel de toda la UE: los FILPE. Este tipo de fondos se regulan, principalmente, 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 (el "Reglamento"). Al tratarse de un instrumento normativo de directa aplicación en todos los Estados Miembros, los FILPE son vehículos que se encuentran armonizados en toda la UE.

Entre los atributos esenciales de los FILPE, destacan fundamentalmente dos.

Por un lado, son vehículos con cierta flexibilidad en cuanto a su política de inversión, ya que pueden invertir en determinadas empresas, a través de capital, deuda, instrumentos híbridos y préstamos directos, o bien en inmuebles (directa o indirectamente), siempre que tales inmuebles se encuentren enmarcados en proyectos de crecimiento económico inteligente, sostenible e integrador.

Por otro lado, los FILPE se caracterizan también porque, además de poder ser comercializados a

---

<sup>2</sup> Comunicación de la Comisión Europea. Europa 2020. Una estrategia para un crecimiento inteligente, sostenible e integrador. Bruselas, 3 de marzo de 2010. COM(2010) 2020 final.



inversores profesionales en toda la UE, pueden estar dirigidos a inversores minoristas, con ciertas precauciones. Con ello, la UE ha pretendido que los FILPE sean la categoría de vehículo de inversión alternativa apta para estos inversores, a fin de que puedan obtener rentabilidades a largo plazo. En este sentido, se ha tomado como referencia el régimen de las instituciones de inversión colectiva armonizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE (conocida como Directiva UCITS), vehículos aptos también para inversores minoristas, pero más líquidos y focalizados en la inversión en valores negociables.

### (a) Requisitos de autorización

Precisamente por la posibilidad de dirigirse a inversores minoristas, y a diferencia de otros vehículos de inversión alternativa que sólo requieren un mero trámite de registro en el regulador competente, los FILPE deben ser autorizados por la autoridad correspondiente del Estado miembro en el que estén establecidos (artículo 3 del Reglamento).

En el caso de los FILPE constituidos en España (o, en el caso particular analizado en este artículo, en el Territorio Histórico de Bizkaia), dicha autorización es competencia de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“CNMV”) y sería válida para todos los Estados Miembros de la UE.

El plazo para la concesión de dicha autorización es de dos meses, a contar desde el momento en que el expediente de solicitud esté completo.

Asimismo, es necesario que los FILPE se encuentren gestionados por una sociedad gestora de fondos de inversión alternativa (“GFIA”) autorizada en la UE conforme a 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”, conocida también por sus siglas en inglés, AIFMD). Para ello, dicha sociedad gestora debe tener bajo gestión carteras de activos de fondos de inversión alternativa por importes superiores a 100 millones de euros (cuando recurran a apalancamiento) o a 500 millones (cuando dichos fondos no estén apalancados), o, en el caso de no llegar a tales umbrales, haber decidido cumplir directamente con los requisitos de la Directiva 2011/61/UE y su normativa de desarrollo. No obstante, es posible también la existencia de FILPE autogestionados, cuando cumplan los requisitos para ser tanto un FILPE como un GFIA.

En el caso de los FILPE constituidos en Bizkaia, y en España en general, deberán estar gestionados por sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado



("SGEIC"), autorizadas conforme a la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, que cumplan con los requisitos previstos en dicha Ley y, en particular, el Capítulo II de su Título II, o bien por sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva (SGIIC) que tengan incluida la gestión de fondos de inversión alternativa en su programa de actividades. Alternativamente, los FILPE podrían estar gestionados por GFIA establecidos en otros Estado miembros distintos de España, siempre que dichos SGIFA soliciten el pasaporte de gestión transfronteriza previsto en la Directiva 2011/61/UE, que les permite gestionar fondos establecidos en otras jurisdicciones de la UE.

### **(b) Activos aptos para la inversión**

Los FILPE puede tener estrategias y políticas de inversión flexibles, siempre que se encuentren dentro del marco definido por los requisitos que se describen a continuación.

En particular, los FILPE deben invertir, como mínimo, el 70% de su patrimonio<sup>3</sup> en los siguientes "activos aptos para la inversión" (artículos 10 y 11 del Reglamento):

- (i) Inversiones en "empresas en cartera admisibles", esto es, empresas no financieras<sup>4</sup> que no se encuentren admitidas a cotización en un mercado regulado ni en un sistema multilateral de negociación, o bien admitidas en dichos mercados y sistemas siempre que su capitalización bursátil no sea superior a 500 millones de euros. Tales empresas pueden estar establecidas en la UE o en terceros Estados, siempre que cumplan determinados requisitos<sup>5</sup>.

Tales inversiones pueden materializarse en:

---

<sup>3</sup> A estos efectos, el Reglamento define patrimonio como "el total de las aportaciones patrimoniales y del patrimonio comprometido no desembolsado, calculado sobre la base de los importes invertibles tras deducir todas las comisiones, cargas y gastos que deban abonar directa o indirectamente los inversores" (artículo 2).

<sup>4</sup> Esto es, una sociedad que no sea una entidad de crédito, una empresa de servicios de inversión, una entidad aseguradora, una sociedad financiera de cartera, una sociedad mixta de cartera, una sociedad gestora conforme a la Directiva 2009/65/CE (UCITS) o un GFIA.

<sup>5</sup> En concreto, dichos Estados terceros no podrán ser considerados como una jurisdicción de alto riesgo y no cooperadora según el Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI), deberán haber firmado un acuerdo con el Estado miembro de origen del GFIA (y con todos los demás Estados Miembros de la EU en los que el FILPE se vaya a comercializar) para garantizar que el tercer país se ajuste al artículo 26 del Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y sobre el Patrimonio de la OCDE y asegure un intercambio efectivo de información en materia tributaria.



- Instrumentos de capital o cuasi capital<sup>6</sup> emitidos por la empresa en cuestión, y adquiridos directamente de ella, o bien de terceros en el mercado secundario; así como los emitidos por una sociedad que tenga una participación mayoritaria en la empresa en cuestión.
  - Instrumentos de deuda;
  - Préstamos concedidos directamente por el FILPE, siempre que su vencimiento no sea superior al período de vida del propio FILPE;
- (ii) acciones o participaciones de uno o varios FILPE, FCRE y FESE, siempre que estos fondos no inviertan, a su vez, más del 10% de su patrimonio en FILPE; y
- (iii) determinados inmuebles, siempre que se invierta, en total, un importe de al menos 10 millones de euros.

Dichos inmuebles serán aptos si, en términos generales, contribuyen al crecimiento económico inteligente, sostenible e integrador, de ahí que deban estar vinculados a proyectos de desarrollo, investigación, educación, entre otros. El propio Reglamento, en sus considerandos iniciales, cita ejemplos de activos aptos, tales como edificios públicos (escuelas, hospitales y prisiones), viviendas sociales, transporte (carreteras, transporte colectivo o aeropuertos), infraestructuras energéticas (p.ej., mitigación del cambio climático, centrales eléctricas o gasoductos y oleoductos), de gestión del agua, de comunicación o de gestión de residuos, como sistemas de reciclado o recogida (considerando 19 del Reglamento).

También se permite la inversión, si bien en términos más ambiguos, en propiedades comerciales o viviendas siempre que respondan a la finalidad referida de contribuir al crecimiento inteligente, sostenible e integrador (artículo 2.6) del Reglamento).

La inversión en tales inmuebles puede realizarse bien directamente, o de forma indirecta a través de empresas en cartera admisibles.

---

<sup>6</sup> Esto es, préstamos participativos, préstamos subordinados, obligaciones convertibles, warrants, etc.





El resto del patrimonio (no más del 30%) puede invertirse en los activos considerados aptos por la Directiva UCITS (en su artículo 50.1), esto es, fundamentalmente valores negociables.

Los FILPE, además, deben cumplir con determinados límites de diversificación: no pueden invertir más del 10% de su patrimonio en instrumentos emitidos por una sola empresa<sup>7</sup> (o en préstamos concedidos a una sola empresa), o en un solo inmueble. Este límite, sin embargo, puede incrementarse hasta alcanzar el 20% si el valor agregado de los activos en empresas en cartera admisibles en los que tenga más del 10% no superan el 40% del patrimonio total del FILPE.

Estos límites de diversificación comienzan a aplicarse en la fecha que se determine en el propio reglamento de gestión del FILPE, que no puede ser posterior a los 5 años siguientes a la fecha de autorización del FILPE (o a la mitad de vida del mismo si ésta tuviese lugar antes), lo cual, en la práctica, eximiría del cumplimiento de los mismos hasta la finalización del periodo de inversión del FILPE. Los límites dejarían de resultar de aplicación cuando el FILPE comience a vender activos, a fin de reembolsar las participaciones de los inversores tras el vencimiento del fondo.

No obstante, lo anterior, los FILPE constituidos en Bizkaia que pretendan acogerse al régimen fiscal de la Norma Foral deberán cumplir los requisitos adicionales que se describen en el apartado 2 siguiente.

### **(c) Régimen de liquidez y transmisión de participaciones**

Los FILPE son fondos de carácter cerrado. Esto significa que los inversores no pueden solicitar la devolución de la inversión realizada (es decir, reembolso de sus participaciones) antes del vencimiento del FILPE. Dicho reembolso sólo puede realizarse a partir del día siguiente al de la fecha del vencimiento del FILPE, especificada en su reglamento de gestión (y sin perjuicio de su posible prórroga en los términos que se establezcan en el mismo).

Excepcionalmente, se permite que el FILPE pueda dar liquidez a los inversores (mediante el reembolso de sus participaciones) antes de su vencimiento (artículo 18 del Reglamento). Para ello, se deben cumplir, entre otros, los siguientes requisitos:

---

<sup>7</sup> Las sociedades incluidas en un mismo grupo a efectos de consolidación se consideran, a estos efectos, como una sola empresa.



- (i) los reembolsos no pueden tener lugar antes de la fecha que se indique para el cumplimiento de los límites de diversificación, es decir, en la práctica, antes de la finalización del periodo de inversión del FILPE;
- (ii) la sociedad gestora del FILPE (GFIA) debe establecer un procedimiento eficaz para controlar el riesgo de liquidez del FILPE, que sea compatible con la estrategia de inversión a largo plazo del propio FILPE; en este sentido, la cantidad total de reembolsos que pueda realizarse en un periodo no puede ser superior a un determinado porcentaje de los activos más líquidos (valores negociables) en los que invierta el FILPE;
- (iii) la política de reembolsos deberá encontrarse definida, indicando los plazos en los que se puede realizar el reembolso, y garantizar un trato equitativo entre inversores (los reembolsos deberán realizarse a prorrata en caso no puede ejecutarse en su totalidad).

Los reembolsos, en general, deberán realizarse en efectivo. Sólo se podrán realizar en especie cuando así lo previa el propio reglamento de gestión del FILPE, los inversores lo soliciten expresamente por escrito y no existan restricciones legales para la cesión de los activos a los inversores.

En defecto de un régimen de reembolso anticipado en los términos antes indicado, los inversores pueden buscar la liquidez de su inversión en el FILPE mediante la transmisión de sus participaciones a terceros que estén interesados en las mismas. En este sentido, el Reglamento prohíbe que se establezcan impedimentos a los inversores para que puedan ceder libremente sus participaciones a terceros.

De la misma forma, aunque los FILPE son vehículos de carácter cerrado, de acuerdo con el Reglamento, los reglamentos de gestión de los FILPE no pueden impedir que sus participaciones puedan ser admitidas a negociación en mercados regulados o en sistemas multilaterales de negociación.

#### **(d) Comercialización del FILPE entre inversores**

Como se ha indicado más arriba, los FILPE pueden ser comercializados a inversores profesionales y también a minoristas, siendo la posibilidad de comercialización a estos últimos una de sus notas características y diferenciadoras respecto de otros tipos armonizados de fondos de inversión alternativa.



Dicha comercialización puede realizarse en el Estado Miembro del GFIA y del propio FILPE y, además, en otros Estados Miembros, a través del régimen de pasaporte de comercialización transfronteriza previsto en la Directiva 2011/61/UE, esto es, a través de una notificación del GFIA a su supervisor de origen indicado los Estados Miembros en los que tiene intención de comercializar el FILPE<sup>8</sup>.

La comercialización la puede realizar el propio GFIA directamente, o bien indirectamente a través de entidades distribuidoras establecidas en los Estados Miembros.

Ahora bien, la comercialización del FILPE entre inversores minoristas está sujeta a determinadas cautelas y protecciones. En primer lugar, más que ser comercializados, los FILPE sólo pueden ser recomendados en el marco de un servicio de asesoramiento. Es decir, para que un inversor minorista pueda invertir en el FILPE, el GFIA o, en su caso, el distribuidor, debe prestar a dicho inversor un servicio de asesoramiento en materia de inversión en los términos que se prevén en la Directiva MiFID II, esto es, debe evaluar sus conocimientos y experiencia en el ámbito de inversión, su situación financiera y sus objetivos de inversión. Sólo si el GFIA o el distribuidor consideran que el FILPE es un producto idóneo para el inversor minorista, entonces recomendará la inversión en el mismo (artículo 28 del Reglamento).

Además, dicho régimen se complementa con las siguientes exigencias:

- (i) Cuando la cartera de instrumentos financieros de un inversor minorista no supere los 500.000 euros (incluyendo efectivo), dicho inversor (i) no podrá invertir más del 10% de su cartera en uno o varios FILPE, si bien (ii) deberá invertir, en uno o varios FILPE, al menos 10.000 euros.
- (ii) Será obligatoria la entrega del documento con los datos fundamentales para el inversor (DFI) previsto en el Reglamento (UE) 1286/2014, sobre los documentos de datos fundamentales relativos a los productos de inversión minorista empaquetados y los productos de inversión basados en seguros (PRIIP).
- (iii) Los inversores minoristas podrán, durante al menos las dos semanas siguientes a la suscripción de las participaciones del FILPE, desistir de su inversión, mediante la

---

<sup>8</sup> Dicho régimen de pasaporte de comercialización previsto en la Directiva 2011/61/UE sólo se permite respecto de inversores profesionales (entendidos en los términos de la Directiva 2014/65/UE (MiFID II)), si bien se aplica de forma extensiva y analógica para la posible comercialización transfronteriza de los FILPE a inversores minoristas de otros Estados Miembros.



cancelación de su suscripción, pudiendo obtener la devolución de su dinero sin ninguna penalización.

- (iv) En caso de que la vida del FILPE fuese superior a los diez años, el GFIA o el distribuidor deben advertir por escrito al inversor minorista de que la inversión en el FILPE podría no ser adecuada para él por resultar ilíquido a largo plazo.
- (v) El reglamento de gestión del FILPE deberá prever que todos los inversores reciban el mismo tratamiento, sin conceder, por tanto, ningún trato preferente o ventajas económicas a determinados inversores o grupos de inversores. Esto prohíbe, en última instancia, la posibilidad de suscribir *side letters* con inversores en fondos de este tipo.

### **(e) Nombramiento de depositario**

Entre otros requisitos que deben cumplir los FILPE, se encuentra la exigencia de nombrar un depositario, encargado de la custodia de los activos del FILPE y de la vigilancia de la actividad del GFIA en tanto sociedad gestora del fondo.

Además, cuando el FILPE se comercialice entre inversores minoristas, el depositario no puede quedar exento de responsabilidad en caso de pérdida de instrumentos financieros custodiados por un tercero, por lo que no puede excluirse o limitarse su régimen de responsabilidad contractualmente, ni tampoco aplicarse las posibles exenciones de responsabilidad que se prevén en la Directiva 2011/61/UE para los depositarios en determinados casos.

## **2. Los FILPE sujetos a la Norma Foral de Bizkaia. Requisitos y tratamiento fiscal.**

En el ámbito del Territorio Histórico de Bizkaia, se han establecido una serie de incentivos fiscales para determinados fondos europeos con efectos 1 de enero de 2018, en virtud de la Norma Foral 2/2018 de 21 de marzo, por la que se caracterizan a efectos tributarios determinados fondos de inversión a largo plazo europeos y se introducen modificaciones en las Normas Forales del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, del Impuesto sobre Patrimonio, del Impuesto sobre Sociedades, del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones y del Régimen fiscal de Cooperativas, así como en la Norma Foral General Tributaria del Territorio Histórico de Bizkaia.



Para el caso de los FILPE, esta normativa de Bizkaia ha establecido una regulación específica fiscal para ellos. Sin embargo, para que, a estos fondos y a los inversores que participen en ellos, les resulten de aplicación los diferentes beneficios fiscales que se establecen en la nueva normativa, es necesario que, además de cumplir con los requisitos establecidos en el propio Reglamento Europeo, reúnan una serie de condiciones específicas exigidas en la Norma Foral.

### **(a) Requisitos para la aplicación de la Norma Foral**

La Norma Foral distingue tres tipologías de FILPE a los efectos de su tratamiento fiscal especial.

#### *(i) FILPE para el impulso de la innovación.*

Tienen esta consideración los FILPE que tengan como objeto exclusivo la financiación de proyectos de innovación tecnológica desarrollados por microempresas, pequeñas y medianas empresas a través de la concesión de préstamos.

Los préstamos que se concedan en el marco de estos proyectos deben tener, en todo caso, un importe nominal inferior a 600.000 euros, con un plazo de devolución de al menos cinco años, pudiéndose establecer un período de carencia máximo de un año.

La retribución de los préstamos que se concedan no podrá superar el 75% del tipo de interés de demora regulado en el artículo 26 de la Norma Foral General Tributaria<sup>9</sup>, y en ningún caso podrá tratarse de préstamos que tengan la condición de participativos.

Los préstamos deberán estar garantizados en su integridad por una sociedad de garantía recíproca o mediante un seguro de caución.

A estos efectos, es requisito imprescindible que el proyecto de innovación tecnológica al que se vincule la financiación cuente con un informe de calificación a efectos fiscales emitido por el organismo competente de la Diputación Foral de Bizkaia.

---

<sup>9</sup> El artículo 26 de la Norma Foral General Tributaria vigente para el Territorio Histórico de Bizkaia señala que será el interés legal del dinero vigente a lo largo del periodo en que resulte exigible, incrementado en un 25%. Con efectos desde el 1 de enero de 2018, el interés de demora es el 3,75%.



*(ii) FILPE para el impulso de la financiación de la actividad económica.*

Estos FILPE deben tener, como objeto exclusivo, la concesión de préstamos de importe nominal superior a 500.000 euros, y con un vencimiento entre cinco y quince años, a compañías que cumplan determinados requisitos.

Las entidades prestatarias deberán utilizar la financiación para implementar proyectos empresariales que supongan el desarrollo de nuevas actividades, productos o mercados, la ampliación o consolidación de otros existentes, o bien la creación de empleos estables. Además, deben encontrar dificultades en el acceso a los mercados de capitales, derivadas de la magnitud, la novedad o el riesgo de las inversiones que vayan a realizar.

Las entidades prestatarias deben ser sociedades no cotizadas, o bien sociedades cotizadas cuya capitalización bursátil sea inferior a 500 millones de euros. Asimismo, no pueden tener un nivel de endeudamiento superior a seis veces su EBITDA, ni aplicar la regla de subcapitalización.

La retribución de los préstamos debe consistir en un interés fijo y otro variable en función del desarrollo de la actividad económica de la entidad o, en el supuesto de que se haya establecido una garantía real sobre bienes del activo de la entidad prestataria, en función de la evolución del valor de mercado de dichos bienes.

Se permite también que los fondos otorguen esta financiación mediante la participación directa, en al menos un 5%, en los fondos propios de las entidades (en el caso de ser sociedades cotizadas, dicho porcentaje se reduce al 3%). El valor de dicha participación debe ser superior a 500.000 euros y mantenerse durante un mínimo de cinco años y un máximo de quince años.

En ambos supuestos, el patrimonio del fondo debe estar garantizado en al menos un 5% por una sociedad de garantía recíproca o mediante seguro de caución.

*(iii) FILPE para el impulso de la capitalización productiva.*

Tienen esta consideración los FILPE cuyo objeto exclusivo consista en la adquisición de activos no corrientes de valor igual o superior a 10 millones de euros para arrendarlos durante un mínimo de cinco años a sociedades no cotizadas, o cotizadas con una capitalización bursátil inferior a 500 millones de euros, siempre que destinen dichos activos a su explotación económica.



El patrimonio del fondo debe estar garantizado en al menos un 5% por una sociedad de garantía recíproca o mediante seguro de caución.

Estos tres tipos de FILPE (FILPE para el impulso de la innovación, FILPE para el impulso de la financiación de la actividad económica y FILPE para el impulso de la capitalización productiva) deben destinar los fondos que capten a la consecución de su objeto en el plazo máximo de un año desde el desembolso de la aportación por parte de sus partícipes. Este plazo es prorrogable, si se dan circunstancias sobrevenidas y se encuentran debidamente motivadas<sup>10</sup>.

### **(b) Reconocimiento de los FILPE**

Para que puedan aplicarse las medidas tributarias especiales de la Norma Foral, los FILPE que cumplan los requisitos anteriores deben presentar con anterioridad a su comercialización, o en los tres meses anteriores al comienzo del primer período impositivo en que quieran aplicar las citadas medidas tributarias, una comunicación ante la Subdirección de Coordinación y Asistencia Técnica de la Diputación Foral de Bizkaia.

El reconocimiento del carácter de FILPE para el impulso de la innovación, de FILPE para el impulso de la financiación de la actividad económica o de FILPE para el impulso la capitalización productiva, según corresponda, se publicará en el Boletín Oficial de Bizkaia.

En la página web de la Diputación Foral de Bizkaia, se pueden consultar los FILPE a los que se les ha reconocido esta condición<sup>11</sup>.

### **(c) Incentivos fiscales de los FILPE**

De acuerdo con la Norma Foral, los FILPE que cumplan los requisitos anteriores podrán aplicar el régimen fiscal especial previsto en la normativa del Impuesto sobre Sociedades de Bizkaia para las Instituciones de Inversión Colectiva ("IIC").

---

<sup>10</sup> Existe un procedimiento regulado para la solicitud de la prórroga del plazo.

<sup>11</sup> A 31 de diciembre de 2018, se ha reconocido la condición de FILPE para el impulso de la innovación al fondo denominado 'Fondo de Innovación FILPE' en virtud de la Resolución 14/2018, de 18 de junio, de la Dirección General de Hacienda de la Diputación Foral de Bizkaia.



No obstante, para que puedan aplicar el tipo de gravamen del 1% previsto para las IIC sujetas al régimen especial, es necesario que adicionalmente cumplan los siguientes requisitos:

- Que el FILPE invierta al menos el 95% de su patrimonio en activos aptos para la inversión, conforme a lo previsto en el artículo 10 del Reglamento Europeo, en los términos antes analizados.
- Que ningún inversor, que no tenga la consideración de inversor institucional<sup>12</sup>, participe directa o indirectamente en el FILPE en más de un 15%, incluyendo también las participaciones de personas o entidades vinculadas.

#### **(d) Incentivos fiscales de los inversores**

Los residentes en el Territorio Histórico de Bizkaia que inviertan en los tres tipos de FILPE anteriores pueden beneficiarse de los siguientes incentivos de carácter fiscal:

- *Diferimiento de la tributación por reinversión.*

El régimen de diferimiento de la tributación en caso de reinversión previsto en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas para las IIC resulta también aplicable a estos FILPE.

Por tanto, cuando el importe obtenido en la transmisión de las participaciones en un FILPE se destine a la adquisición de participaciones de una IIC, no procederá computar la ganancia o pérdida patrimonial obtenida, manteniendo las nuevas participaciones el valor y fecha de adquisición de las participaciones transmitidas.

- *Deducción en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF).*

Quienes adquieran participaciones en el FILPE para el impulso de la innovación (no así para los otros tipos FILPE referidos anteriormente) tendrán derecho a una deducción del 15% de las

---

<sup>12</sup> Tendrán la consideración de inversores institucionales a estos efectos los definidos en los números 1, 2 y 4 del apartado I del Anexo II a la Directiva 2014/65/UE (MiFID II), esto es: (i) entidades financieras (entidades de crédito, empresas de servicios de inversión, entidades aseguradoras, IIC y sus gestoras, fondos de pensiones y sus gestoras, entre otras; (ii) empresas que cumplan al menos dos de los siguientes requisitos: total del balance de 20 millones de euros, volumen de negocios neto de 40 millones de euros y fondos propios de 2 millones de euros.





cantidades invertidas en el FILPE durante el período impositivo, con un límite de 750 euros anuales. Para ello, es necesario que las participaciones del FILPE correspondiente se mantengan durante un periodo de cinco años, salvo en caso de fallecimiento.

No se podrá aplicar, sin embargo, esta deducción en relación con las participaciones que se hayan beneficiado del régimen de diferimiento por reinversión.

- *Exención en el Impuesto sobre el Patrimonio.*

Las participaciones en los FILPE que cumplan con los requisitos de la Norma Foral quedan exentas del Impuesto sobre el Patrimonio, siempre y cuando se mantengan durante un periodo de cinco años desde la fecha de adquisición, salvo en caso de fallecimiento.

Adicionalmente, y sólo para el caso de los FILPE para el impulso de la financiación de la actividad económica y de la capitalización productiva, la participación indirecta en estos fondos, es decir, a través de sociedades en las que el contribuyente tenga un porcentaje de participación directa o indirecta de al menos el 5%, da derecho a una reducción de la base imponible. El importe de esta reducción será el resultado de multiplicar el porcentaje de participación del contribuyente en la sociedad que ostenta las participaciones en los FILPE por el valor de las mismas. En ningún caso, la aplicación de esta reducción puede dar lugar a una base imponible negativa.

- *Exención en el Impuesto sobre Sucesiones.*

Quedan exentas del Impuesto sobre Sucesiones las adquisiciones por herencia o legado de los FILPE para el impulso de la financiación de la actividad económica o de la capitalización productiva (no así para los FILPE para el impulso de la innovación) que hubieran permanecido en el patrimonio del causante durante el período mínimo de un año inmediatamente anterior a la fecha de devengo del impuesto.

A efectos ilustrativos, en el siguiente cuadro, se resumen los incentivos fiscales que corresponden a cada uno de los FILPE:



	Diferimiento por reinversión IRPF	Deducción IRPF	Exención Impuesto sobre el Patrimonio (directa)	Exención Impuesto sobre el Patrimonio (indirecta)	Exención Impuesto sobre Sucesiones
FILPE para el impulso de la innovación	X	X	X		
FILPE para el impulso de la financiación de la actividad económica	X		X	X	X
FILPE para el impulso de la capitalización productiva	X		X	X	X

**III. Los Fondos de Capital Riesgo Europeos (FCRE) y los Fondos de Emprendimiento Social Europeos (FESE). Tratamiento en la Norma Foral de Bizkaia.**

Al igual que los FILPE, los FCRE y FESE son fondos de inversión alternativa cuya regulación se encuentra armonizada también en el ámbito de la UE en virtud de sendos Reglamentos europeos de directa aplicación.

La constitución de ambos tipos de fondos también se enmarca en el desarrollo de la ‘Estrategia Europa 2020’ de la Comisión Europea, antes citada, para favorecer el crecimiento inteligente, sostenible e integrador.



Para tales fondos, las instituciones forales del Territorio Histórico de Bizkaia también han establecido un régimen fiscal específico, en caso de cumplir determinados requisitos, que sería equiparable al existente para las entidades de capital-riesgo españolas.

### 1. FCRE y FESE: regulación y características

#### (a) FCRE

Los FCRE son vehículos especializados en la inversión en pequeñas y medianas con elevado potencial, utilizando estrategias propias del *venture capital*. De hecho, la denominación que estos fondos reciben en inglés (*European venture capital funds*) refleja mejor su naturaleza inversora que la denominación más amplia que se le ha concedido en español como 'fondo de capital-riesgo europeo'.

La regulación de los FCRE se encuentra en el Reglamento (UE) 345/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013.

Los FCRE deben invertir, al menos el 70% del total de sus aportaciones de capital y capital comprometido no desembolsado, en pequeñas y medianas empresas (en los términos de la Directiva MiFID II), no financieras, que no se encuentren cotizadas en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, y con menos de 499 empleados. Puede hacerlo a través de capital, instrumentos híbridos y deuda, o bien a través de préstamos directos siempre que el FCRE ya tenga inversiones en dicha empresa. También pueden invertir en otros FCRE bajo determinados requisitos.

Los FCRE no necesariamente deben estar gestionados por un GFIA, es decir, por una sociedad gestora que cumpla con las exigencias de la Directiva 2011/61/UE, sino que el propio Reglamento que regula los FCRE prevé la posibilidad de que se constituyan sociedades gestoras con un régimen más flexible y laxo, por ejemplo, en términos de organización interna y recursos propios. Así, por ejemplo, puede constituirse una sociedad gestora con un capital social mínimo de 50.000 euros. En España, por tanto, se podría constituir una SGEIC con un capital de 60.000 euros -el mínimo para sociedades anónimas, que es la forma societaria de la SGEIC-, sin perjuicio de que tenga de dotarse de recursos propios adicionales para alcanzar un nivel equivalente a la octava parte de los gastos fijos generales de la sociedad gestora.



Al igual que cualquier fondo de inversión alternativa europeo dentro del ámbito de la Directiva 2011/61/UE, los FCRE se pueden comercializar a inversores profesionales, en los términos de la Directiva MiFID II, en cualquier Estado Miembro de la UE, bajo el régimen de pasaporte establecido en dicha Directiva. Asimismo, se pueden comercializar a otros inversores no profesionales, siempre y cuando se comprometan a invertir como mínimo 100.000 euros y declaren por escrito que son conscientes de los riesgos de la inversión en el FCRE.

Los FCRE no están sujetos a autorización expresa, sino a un trámite de registro en la CNMV.

### **(b) FESE**

Por lo que respecta a los FESE, éstos vienen a cubrir el interés de aquellos inversores que no sólo buscan una rentabilidad, sino también que su inversión tenga un impacto de carácter social.

Su regulación se encuentra en el Reglamento (UE) 346/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013.

Los FESE deben invertir al menos el 70% del total de sus aportaciones de capital y capital comprometido no desembolsado en sociedades no cotizadas, cuyo objetivo primordial sea la consecución de un impacto social positivo y cuantificable, en términos de los bienes y servicios que ofrece, el método de producción que utilice, o bien porque proporciona ayuda financiera exclusivamente a dichas empresas sociales. Pueden invertir en ellas a través de capital, deuda, instrumentos híbridos, préstamos, o bien a través de otros FESE.

Tales empresas deben utilizar sus beneficios para la consecución de sus objetivos, por lo que sus documentos constitutivos deben regular las circunstancias en las que pueden repartirse dividendos a sus accionistas. Su gestión, además, debe ser responsable y transparente, involucrando a empleados y clientes.

Los FESE pueden comercializarse en los mismos términos que los FCRE.

En cuanto a su gestión, su régimen es también equivalente, en términos generales, al de los FCRE, ya que puede estar encomendada a GFIA autorizados conforme a la Directiva 2011/61/UE, como a sociedades gestoras con requisitos más laxos previstos en Reglamento que regula los FESE.



## 2. Los FCRE y FESE sujetos a la Norma Foral de Bizkaia. Requisitos y tratamiento fiscal

### (a) Requisitos exigibles

A diferencia de lo que sucede con los FILPE, la Norma Foral no ha establecido requisitos para los FCRE y los FESE adicionales a los ya previstos en los propios Reglamentos Europeos que les resulta de aplicación.

### (b) Incentivos fiscales de los FCRE y FESE.

Conforme a los incentivos fiscales establecidos en la Norma Foral, los FCRE y FESE tributarán en el Impuesto sobre Sociedades por el régimen fiscal especial que la norma establece para los fondos de capital-riesgo.

Este régimen fiscal establece un tratamiento especial para los dividendos que perciban y para las plusvalías que obtengan en la transmisión de las acciones o participaciones en el capital de las empresas en que inviertan, y que es más beneficioso que el previsto con carácter general en el Impuesto sobre Sociedades, ya que, para tener derecho a aplicar la exención, exonera de la necesidad de ser titular de un porcentaje mínimo de participación, con una antigüedad mínima en la misma.

No obstante, el tratamiento más beneficioso sólo resultará de aplicación a las rentas que se deriven de valores que tengan la consideración de inversiones admisibles para los FCRE y los FESE, según corresponda, de conformidad con lo previsto en los Reglamentos Europeos que les resulta de aplicación.

### (c) Incentivos fiscales de los inversores

A los inversores que sean contribuyentes del Impuesto sobre Sociedades, o contribuyentes del impuesto sobre la Renta de no residentes con establecimiento permanente, se les exime de cumplir el requisito de porcentaje de participación y tiempo de tenencia mínimo exigido con carácter general para aplicar el régimen de exención de dividendos y plusvalías derivadas de la transmisión o reembolso de acciones o participaciones de estos fondos.



## IV. Referencias

- Commission staff working document - Impact assessment accompanying the document 'Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council on European Long-term Investment Funds', SWD(2013) 230.
- Commission staff working paper - Impact assessment accompanying the document 'Proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council on European Venture Capital Funds', SEC(2011) 1515.
- Commission staff working paper - Impact assessment accompanying the document 'Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council amending Regulation (EU) No 345/2013 on European venture capital funds and Regulation (EU) No 346/2013 on European social entrepreneurship funds', SWD(2016) 229.
- SÁNCHEZ MONJO, MIGUEL. Los nuevos fondos de Bizkaia: inversión alternativa fiscalmente más eficiente. Funds People (edición web). 14 mayo 2018.  
<https://es.fundspeople.com/news/los-nuevos-fondos-de-bizkaia-inversion-alternativa-fiscalmente-mas-eficiente>