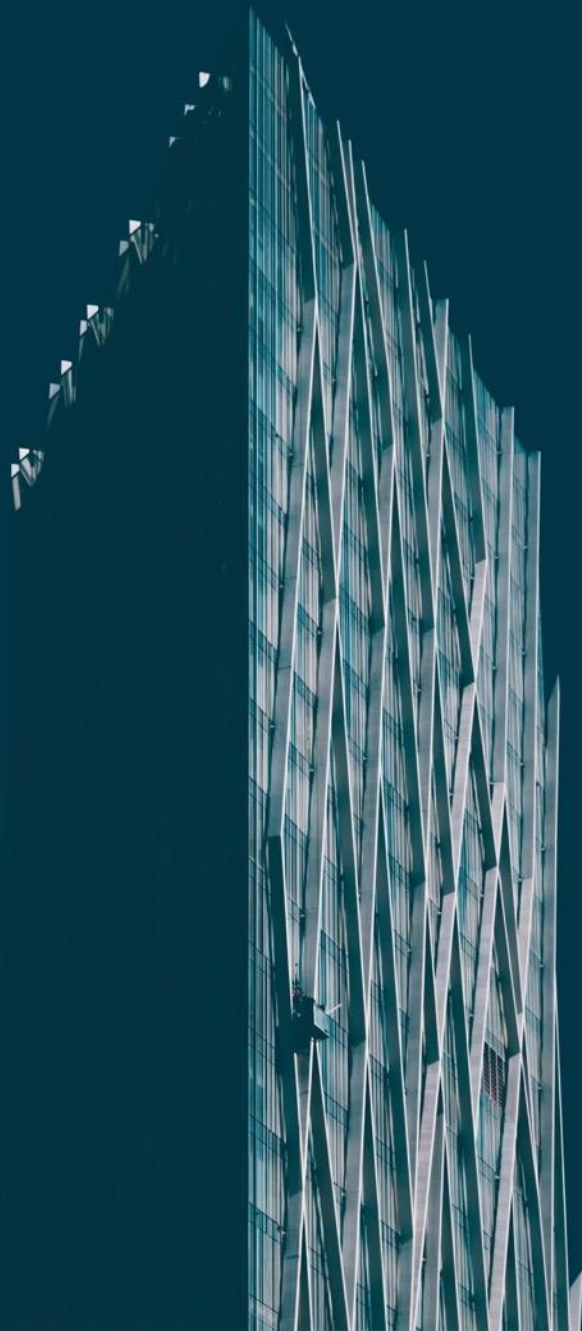




PRINCIPALES VEHÍCULOS DE INVERSIÓN ALTERNATIVA EN ESPAÑA

Madrid, octubre de 2025



CUATRECASAS

VEHÍCULOS DE INVERSIÓN ALTERNATIVA EN ESPAÑA

INTRODUCCIÓN

La constitución de vehículos de inversión alternativa se encuentra en pleno proceso de expansión y sofisticación a nivel nacional e internacional. En este documento recogemos los principales aspectos de los vehículos de inversión alternativa que se constituyen en España.

CONTACTO



Jorge Canta

+34 915 247 953

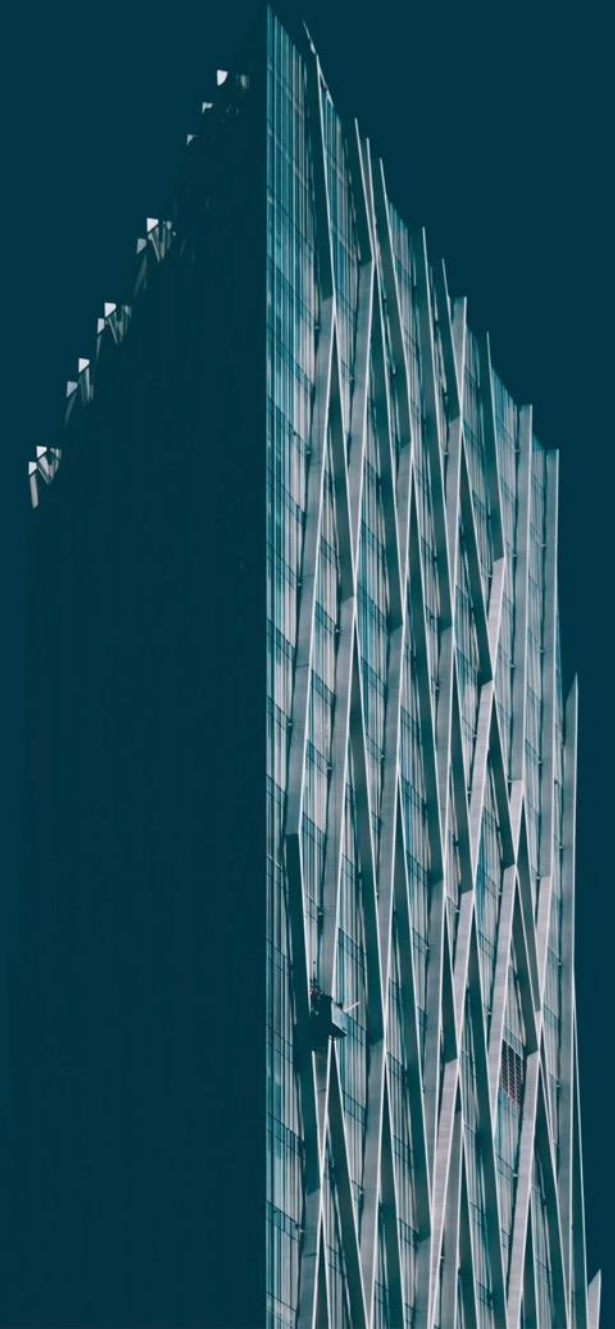
jorge.canta@cuatrecasas.com



Paz Irazusta

+34 915 247 117

paz.irazusta@cuatrecasas.com



VEHÍCULOS DE INVERSIÓN ALTERNATIVA EN ESPAÑA

DEFINICIONES



Directiva UCITS

Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios.

ECR

Entidades de capital riesgo.

ECR-Pyme

Entidades de capital-riesgo-pyme.

EICC

Entidades de inversión colectiva de tipo cerrado.

EICCP

Entidades de inversión colectiva de tipo cerrado de préstamos.

ELTIF

Fondos de fondos de inversión a largo plazo europeos (conocidos como “ELTIF” por sus siglas en inglés).

FCR

Fondo de capital riesgo.

FCRE

Fondo de capital riesgo europeo.

FCRE SA

Fondo de capital riesgo europeo con forma de sociedad anónima.

FICC

Fondo de inversión colectiva de tipo cerrado.

FIL

Fondo de inversión libre.

FILPE

Fondo de inversión a largo plazo europeo.

FILPE SA

Fondo de inversión a largo plazo europeo con forma de sociedad anónima.

IIC de Inversión Libre

Instituciones de inversión colectiva de inversión libre .

IICIICIL

Instituciones de inversión colectiva de IIC de Inversión Libre.

IRPF

Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

IRNR

Impuesto sobre la Renta de No Residentes.

IS

Impuesto sobre Sociedades.

Ley 22/2014

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, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

Ley 35/2003

Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

LIRPF

Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas y de modificación parcial de las leyes de los Impuestos sobre Sociedades, sobre la Renta de no Residentes y sobre el Patrimonio.

VEHÍCULOS DE INVERSIÓN ALTERNATIVA EN ESPAÑA

DEFINICIONES



LIS

Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades.

LSC

Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

OCDE

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico.

Reglamento FILPE

Reglamento (UE) n° 345/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de capital riesgo europeos.

SCR

Sociedad de capital riesgo.

SICC

Sociedad de inversión colectiva de tipo cerrado.

SIL

Sociedad de inversión libre.

SMN

Sistema multilateral de negociación.

UE

Unión Europea.

1 VEHÍCULOS DE INVERSIÓN ALTERNATIVA EN ESPAÑA

LAS ENTIDADES DE CAPITAL DE RIESGO (ECR)



Las ECR pueden revestir la forma de:

- Fondos, en cuyo caso se denominarán FCR: son patrimonios separados sin personalidad jurídica, pertenecientes a una pluralidad de inversores, cuya gestión y representación corresponde a una sociedad gestora, que ejerce las facultades de dominio sin ser propietaria del fondo.
- Sociedades anónimas, en cuyo caso se denominarán SCR. Las SCR pueden recoger en sus estatutos sociales la posibilidad de que la gestión de sus activos la realice una sociedad gestora.
- La Ley 22/2014 también regula las ECR-Pyme, a las que son de aplicación reglas relativas a las empresas objeto de inversión, coeficiente obligatorio y diversificación diferentes a las aplicables en relación con las ECR. Las ECR-Pyme no son objeto de análisis en este documento.

LEY APLICABLE

- Ley 22/2014.
- En el caso de las SCR, la LSC.

1 VEHÍCULOS DE INVERSIÓN ALTERNATIVA EN ESPAÑA

LAS ENTIDADES DE CAPITAL DE RIESGO (ECR)



OBJETO DE INVERSIÓN

- **Objeto principal:** toma de participaciones temporales en el capital de empresas de naturaleza no inmobiliaria ni financiera que, en el momento de la toma de participación, no coticen en el primer mercado de bolsas de valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la UE o del resto de países miembros de la OCDE.
- **También puede extenderse a:**
 - Inversión en valores emitidos por empresas cuyo activo esté constituido en más de un 50% por inmuebles, siempre que al menos los inmuebles que representen el 85% del valor contable total de los inmuebles de la entidad estén afectos al desarrollo de una actividad económica.
 - Toma de participaciones temporales en el capital de empresas no financieras que coticen en el primer mercado de bolsas de valores o en cualquier otro mercado regulado equivalente de la UE o del resto de países de la OCDE, siempre y cuando tales empresas sean excluidas de la cotización dentro de los 12 meses siguientes a la toma de la participación.
- Inversión en otras ECR.
- Inversión en *fintech* (entidades financieras cuya actividad se encuentre sustentada principalmente en la aplicación de tecnología a nuevos modelos de negocio, aplicaciones, procesos o productos).
- **Actividades complementarias:**
 - Para el desarrollo de su objeto social principal, las ECR podrán conceder préstamos participativos, así como otras formas de financiación (en este último caso únicamente para sociedades participadas que formen parte del coeficiente obligatorio de inversión).
 - Asimismo, podrán realizar actividades de asesoramiento dirigidas a las empresas que constituyan el objeto principal de inversión de las ECR según el artículo anterior, estén o no participadas por las propias ECR.

1 VEHÍCULOS DE INVERSIÓN ALTERNATIVA EN ESPAÑA

LAS ENTIDADES DE CAPITAL DE RIESGO (ECR)



COEFICIENTE OBLIGATORIO DE INVERSIÓN

- **Coeficiente obligatorio de inversión:** tienen la obligación de invertir, como mínimo, el 60% de su activo computable en determinados tipos de activos, listados en el artículo 13 de la Ley 22/2014 (entre otros, acciones o participaciones en empresas de su objeto).
- **Coeficiente de libre disposición:** el resto del activo no sujeto al coeficiente obligatorio de inversión podrá mantenerse en los tipos de activos indicados en el artículo 15 de la Ley 22/2014.

DIVERSIFICACIÓN

- Las ECR no podrán invertir más del 25% de su activo invertible en el momento de la inversión en una misma empresa, ni más del 35% en empresas pertenecientes al mismo grupo de sociedades.
- El “activo invertible” se define 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.

APORTACIÓN MÍNIMA INICIAL

- **Para los FCR:** el patrimonio comprometido mínimo de los FCR, en el momento de su constitución, será de 1.650.000 €, debiendo estar desembolsado al menos en un 10%, con el compromiso del desembolso del resto en un plazo máximo de 6 meses.
- **Para las SCR:** el capital social suscrito mínimo será de 1.200.000 €, con un capital desembolsado en el momento de su constitución mínimo equivalente al 25% del capital social suscrito, debiéndose desembolsar íntegramente el resto del capital social suscrito en el momento de la constitución en un periodo de 12 meses desde su registro en la CNMV.

1 VEHÍCULOS DE INVERSIÓN ALTERNATIVA EN ESPAÑA

LAS ENTIDADES DE CAPITAL DE RIESGO (ECR)



INVERSORES APTOS PARA SUSCRIBIR COMPROMISOS DE INVERSIÓN

- Inversores considerados clientes o que, previa solicitud, puedan ser tratados como clientes profesionales.
- Inversores que reúnan alguna de las condiciones siguientes:
 - a) se comprometan a invertir como mínimo 100.000 €, y declaren por escrito, en un documento distinto del contrato relativo al compromiso de inversión, que son conscientes de los riesgos ligados al compromiso previsto;
 - b) 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 €, la inversión sea como mínimo de 10.000 €, y se mantenga, y no represente a su vez más del 10% de dicho patrimonio.
- 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 inviertan en ECR cotizadas en bolsas de valores.
- Inversores que justifiquen disponer de experiencia en la gestión o asesoramiento en ECR similares a aquella en la que pretenda invertir.

NECESIDAD DE AUTORIZACIÓN POR LA CNMV

- No es necesaria autorización.
- Se sujeta únicamente a un proceso de registro por la CNMV.

1 VEHÍCULOS DE INVERSIÓN ALTERNATIVA EN ESPAÑA

LAS ENTIDADES DE CAPITAL DE RIESGO (ECR)



FISCALIDAD

> Del vehículo:

- > Las ECR son sujetos pasivos del IS al tipo general de gravamen del 25%.
- > Las ECR pueden obtener certificado de residencia a efectos de los CDI suscritos por España.
- > Las plusvalías derivadas de la transmisión de participaciones estarán exentas en un 95% cuando concurren los requisitos para aplicar la exención general para evitar la doble imposición prevista en el artículo 21 de la LIS (participación de al menos el 5%, año de tenencia y, en caso de participadas no residentes, requisito de tributación mínima en el extranjero).
- > De manera subsidiaria, cuando dichos requisitos no concurren, las ECR podrán aplicar una exención del 99% sobre las plusvalías derivadas de la transmisión de participaciones que conformen su coeficiente obligatorio de inversión, siempre y cuando la transmisión se produzca entre el 2º y el 15º año de tenencia.

- > La exención del 99% no resultará de aplicación cuando: (i) el adquirente resida en un país o territorio calificado como jurisdicción no cooperativa, (ii) la persona o entidad adquirente esté vinculada con la ECR, salvo que sea otra ECR, en cuyo caso, esta última se subrogará en el valor y la fecha de adquisición de la entidad transmitente, o (iii) los valores transmitidos hubiesen sido adquiridos a una persona o entidad vinculada con la ECR.
- > Los dividendos estarán exentos en un 95% de conformidad con el artículo 21 de la LIS con independencia del porcentaje de participación y el periodo de tenencia, respecto de inversiones que conformen el coeficiente obligatorio. En caso de participaciones en entidades no residentes deberá cumplirse el requisito de tributación mínima.
- > El régimen especial descrito no es de aplicación en aquellos casos en los que la renta se entienda obtenida a través de una jurisdicción no cooperativa o el adquirente resida en dicha jurisdicción.

1 VEHÍCULOS DE INVERSIÓN ALTERNATIVA EN ESPAÑA

LAS ENTIDADES DE CAPITAL DE RIESGO (ECR)



FISCALIDAD

- **Del inversor español persona jurídica:** los inversores personas jurídicas contribuyentes del IS tendrán derecho a aplicar la exención del 95% para evitar la doble imposición sobre dividendos y plusvalías prevista en el artículo 21 de la LIS con independencia del porcentaje de participación y periodo de tenencia (tributación efectiva del 1,25%).
- **Del inversor español persona física:** los inversores personas físicas contribuyentes del IRPF tributarán por los dividendos y ganancias patrimoniales que puedan obtener de acuerdo con las normas generales, esto es, integrando las rentas en la base imponible del ahorro y tributando a un tipo de gravamen entre el 19% y el 30%.
- **Del inversor no residente sin establecimiento permanente en España:** no se entenderán obtenidos en territorio español los dividendos y plusvalías derivadas de una ECR cuando su perceptor sea una persona física o entidad contribuyente del IRNR sin establecimiento permanente en España, salvo cuando la renta se obtenga a través de una jurisdicción no cooperativa o el adquirente resida en dicha jurisdicción.
- **Impuesto sobre el Patrimonio:** La inversión indirecta en una SCR que otorgue más del 5% de los derechos de voto, constituye un activo que, sujeto al cumplimiento de determinados requisitos, podría beneficiarse, total o parcialmente, en virtud tanto del régimen general como por un criterio basado en el coeficiente obligatorio de inversión, de la exención de participaciones en entidades (empresa familiar) en el Impuesto sobre el Patrimonio y el Impuesto Temporal de Solidaridad de las Grandes Fortunas, y consecuentemente, de la reducción del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones.

2 VEHÍCULOS DE INVERSIÓN ALTERNATIVA EN ESPAÑA

LAS ENTIDADES DE INVERSIÓN COLECTIVA DE TIPO CERRADO (EICC)



Las EICC pueden revestir la forma de:

- Fondos, en cuyo caso se denominarán FICC: son patrimonios separados sin personalidad jurídica, pertenecientes a una pluralidad de inversores, cuya gestión y representación corresponde a una sociedad gestora, que ejerce las facultades de dominio sin ser propietaria del fondo.
- Sociedades anónimas, en cuyo caso se denominarán SICC. Las SICC pueden recoger en sus estatutos sociales la posibilidad de que la gestión de sus activos la realice una sociedad gestora.
- En la Ley 22/2014 también se regulan las EICCP. Se trata de EICC cuyo objeto principal consiste en la inversión en facturas, préstamos, crédito y efectos comerciales de uso habitual en el ámbito del tráfico mercantil. Las EICCP están sujetas a requisitos adicionales previstos en la Ley 22/2014.

LEY APLICABLE

- Ley 22/2014.
- En el caso de las SICC, la LSC.

OBJETO DE INVERSIÓN

Todo tipo de activos financieros o no financieros, con arreglo a una política de inversión definida.

2

VEHÍCULOS DE INVERSIÓN ALTERNATIVA EN ESPAÑA

LAS ENTIDADES DE INVERSIÓN COLECTIVA DE TIPO CERRADO (EICC)



COEFICIENTE OBLIGATORIO
DE INVERSIÓN

N/A

DIVERSIFICACIÓN

N/A

APORTACIÓN MÍNIMA INICIAL

Para los FICC: no se establece un importe de patrimonio mínimo comprometido ni desembolsado en el momento de la constitución, por lo que los FICC podrán nacer con el patrimonio mínimo que decida su promotor.

Para las SICC: el capital social suscrito y desembolsado deberá cumplir con los requisitos de capital previstos en la LSC.

INVERSORES APTOS PARA
SUSCRIBIR COMPROMISOS
DE INVERSIÓN

Inversores considerados clientes o que, previa solicitud, puedan ser tratados como clientes profesionales.

NECESIDAD DE AUTORIZACIÓN
POR LA CNMV

No es necesaria autorización. Se sujeta únicamente a un proceso de registro por la CNMV.

2 VEHÍCULOS DE INVERSIÓN ALTERNATIVA EN ESPAÑA

LAS ENTIDADES DE INVERSIÓN COLECTIVA DE TIPO CERRADO (EICC)



FISCALIDAD

> Del vehículo:

- > Las EICC están sujetas al IS al tipo general de gravamen del 25%, sin que les resulte de aplicación ningún régimen especial.
- > Los dividendos y las plusvalías derivadas de la transmisión de participaciones estarán exentos en un 95% cuando concurren los requisitos para aplicar la exención general para evitar la doble imposición prevista en el artículo 21 de la LIS (participación de al menos el 5%, año de tenencia y, en caso de participadas no residentes, requisito de tributación mínima en el extranjero).

- > **Del inversor español persona jurídica:** no existe un régimen especial. Los inversores personas jurídicas contribuyentes del IS tendrán derecho a aplicar la exención general del 95% para evitar la doble imposición sobre dividendos y plusvalías procedentes de su inversión en una EICC cuando concurren los requisitos previstos en el artículo 21 de la LIS.

- > **Del inversor español persona física:** los inversores personas físicas contribuyentes del IRPF tributarán por los dividendos y ganancias patrimoniales procedentes de su inversión en una EICC de acuerdo con las normas generales, esto es, integrando las rentas en la base imponible del ahorro y tributando un tipo de gravamen entre el 19% y el 30%.

- > **Del inversor no residente sin establecimiento permanente en España:** los inversores personas físicas o entidades contribuyentes del IRNR sin establecimiento permanente tributarán de acuerdo con las normas generales, siendo necesario analizar caso por caso si resulta de aplicación alguna exención prevista en la normativa interna o las previsiones de un convenio para evitar la doble imposición suscrito entre el país de residencia del inversor y España.

- > **Impuesto sobre el Patrimonio:** La inversión indirecta en una SICC que otorgue más del 5% de los derechos de voto, podría beneficiarse, total o parcialmente, de la exención de participaciones en entidades (empresa familiar) en el Impuesto sobre el Patrimonio y el Impuesto Temporal de Solidaridad de las Grandes Fortunas, de acuerdo con las normas generales bajo determinadas circunstancias.

3 VEHÍCULOS DE INVERSIÓN ALTERNATIVA EN ESPAÑA

LOS FONDOS DE CAPITAL DE RIESGO EUROPEOS (FCRE)



Los fondos de capital riesgo europeos pueden revestir la forma de:

- Fondos, en cuyo caso se denominarán FCRE: son patrimonios separados sin personalidad jurídica, pertenecientes a una pluralidad de inversores, cuya gestión y representación corresponde a una sociedad gestora, que ejerce las facultades de dominio sin ser propietaria del fondo.
- Sociedades anónimas, en cuyo caso serán FCRE SA. Los FCRE SA pueden recoger en sus estatutos sociales la posibilidad de que la gestión de sus activos la realice una sociedad gestora.

LEY APLICABLE

- Reglamento (UE) n° 345/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de abril de 2013, sobre los fondos de capital riesgo europeos.
- Ley 22/2014.
- En el caso de los FCRE SA, también la LSC.

3 VEHÍCULOS DE INVERSIÓN ALTERNATIVA EN ESPAÑA

LOS FONDOS DE CAPITAL DE RIESGO EUROPEOS (FCRE)



OBJETO DE INVERSIÓN

➤ Inversión en Empresas en Cartera Admisibles.

Una “**Empresa en Cartera Admisible**” es la que:

- (i) en la fecha de la primera inversión del FCRE/FCRE SA dicha empresa cumpla una de las siguientes condiciones:
 - no haya sido admitida a cotización en un mercado regulado o en un SMN y emplee como máximo a 499 personas,
 - sea una pequeña o mediana empresa que cotice en un mercado de pymes;
- (ii) no sea un organismo de inversión colectiva;
- (iii) no pertenezca a una o varias de las categorías siguientes:
 - una entidad de crédito,
 - una empresa de inversión,
 - una empresa de seguros,
 - una sociedad financiera de cartera, o
 - una sociedad mixta de cartera;

(iv) esté establecida en el territorio de un Estado miembro de la UE o en un tercer país, siempre y cuando el tercer país:

- no figure en la lista de países y territorios no cooperantes establecida por el grupo de acción financiera sobre el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo,
- haya firmado un acuerdo con el Estado miembro de origen del gestor del FCRE/FCRE SA y con cada Estado miembro en que se pretende comercializar las participaciones o acciones del FCRE/FCRE SA, de tal modo que se garantice que el tercer país se ajusta plenamente a los preceptos establecidos en el artículo 26 del Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y sobre el Patrimonio de la OCDE y vela por un intercambio efectivo de información en materia tributaria, incluyendo, si procede, acuerdos multilaterales en materia de impuestos.

3 VEHÍCULOS DE INVERSIÓN ALTERNATIVA EN ESPAÑA

LOS FONDOS DE CAPITAL DE RIESGO EUROPEOS (FCRE)



OBJETO DE INVERSIÓN

- Las inversiones en Empresas en Cartera Admisibles deberán realizarse mediante:
 - instrumentos de capital o cuasi capital en Empresas en Cartera Admisibles, o
 - préstamos garantizados o no garantizados concedidos por el FCRE/FCRE SA a una Empresa en Cartera Admisible en la que el FCRE/FCRE SA ya tenga inversiones admisibles, siempre que para tales préstamos no se emplee más del 30% del total agregado de las aportaciones de capital y del capital comprometido no exigido en el FCRE/FCRE SA.
- Los FCRE/FCRE SA también podrán invertir mediante la adquisición de participaciones o acciones de otro o de varios otros FCRE/FCRE SA, siempre y cuando estos FCRE/FCRE SA no hayan invertido más del 10% del total agregado de sus aportaciones de capital y del capital comprometido no exigido en otros FCRE/FCRE SA.

COEFICIENTE OBLIGATORIO DE INVERSIÓN

- **Coeficiente obligatorio de inversión:** tienen la obligación de invertir, como mínimo, el 70% del total agregado de sus aportaciones de capital y del capital comprometido no exigido en activos que sean inversiones incluidas en el apartado anterior (Objeto de inversión), calculadas sobre la base de los importes que puedan invertirse tras deducir todos los costes pertinentes y las tenencias de efectivo y otros medios líquidos equivalentes, en un plazo establecido en sus reglamentos o los documentos constitutivos.
- **Coeficiente de libre disposición:** no podrán utilizar más del 30% del total agregado de sus aportaciones de capital y del capital comprometido no exigido para la adquisición de activos distintos de las inversiones incluidas en el apartado anterior (Objeto de inversión), calculados sobre la base de los importes que puedan invertirse tras deducir todos los costes relevantes y las tenencias de efectivo y otros medios líquidos equivalentes.

3 VEHÍCULOS DE INVERSIÓN ALTERNATIVA EN ESPAÑA

LOS FONDOS DE CAPITAL DE RIESGO EUROPEOS (FCRE)



DIVERSIFICACIÓN

No se exigen requisitos de diversificación, por lo que un FCRE/FCRE SA podría invertir solo en una única compañía.

APORTACIÓN MÍNIMA INICIAL

- No se establece un importe de patrimonio mínimo comprometido ni desembolsado en el momento de la constitución, por lo que los FCRE podrán nacer con el patrimonio mínimo que decida su promotor.
- No obstante, en el caso de que se trate de un FCRE SA, deberá cumplir con los requisitos de capital mínimo suscrito y desembolsado previstos en la LSC.

INVERSORES APTOS PARA SUSCRIBIR COMPROMISOS DE INVERSIÓN

- Inversores considerados clientes o que, previa solicitud, puedan ser tratados como clientes profesionales.
- Otros inversores cuando reúnan las condiciones siguientes:
 - a) se comprometan a invertir como mínimo 100.000 €, y
 - b) declaren por escrito, en un documento distinto del contrato relativo al compromiso de inversión, que son conscientes de los riesgos ligados al compromiso o la inversión previstos.
- Ejecutivos, directores o empleados que participen en la actividad de un gestor de FCRE/FCRE SA cuando la inversión se realice en FCRE/FCRE SA que gestionen.

NECESIDAD DE AUTORIZACIÓN POR LA CNMV

- No es necesaria autorización. Se sujeta únicamente a un proceso de registro por la CNMV.

3 VEHÍCULOS DE INVERSIÓN ALTERNATIVA EN ESPAÑA

LOS FONDOS DE CAPITAL DE RIESGO EUROPEOS (FCRE)



FISCALIDAD

> Del vehículo:

- > Los FCRE/FCRE SA son sujetos pasivos del IS al tipo general de gravamen del 25%.
- > Los FCRE pueden obtener certificado de residencia a efectos de los CDI suscritos por España.
- > Las plusvalías derivadas de la transmisión de participaciones estarán exentas en un 95% cuando concurren los requisitos para aplicar la exención general para evitar la doble imposición prevista en el artículo 21 de la LIS.
- > Si bien no está expresamente recogido en la Ley, en base al criterio administrativo de la DGT consideramos que debería resultar de aplicación el régimen fiscal de las ECR.
- > Por lo tanto, de manera subsidiaria, cuando dichos requisitos no concurren, los FCRE podrán aplicar una exención del 99% sobre las plusvalías derivadas de la transmisión de participaciones que conformen su coeficiente obligatorio de inversión, siempre y cuando la transmisión se produzca entre el 2º y el 15º año de tenencia.
- > La exención del 99% no resultará de aplicación cuando: (i) el adquirente resida en un país o territorio calificado como jurisdicción no cooperativa, (ii) la persona o entidad adquirente esté vinculada con el FCRE, salvo que sea otro FCRE o ECR, en cuyo caso, esta última se subrogará en el valor y la fecha de adquisición de la entidad transmitente, o (iii) los valores transmitidos hubiesen sido adquiridos a una persona o entidad vinculada con el FCRE.
- > Los dividendos estarán exentos en un 95% de conformidad con el artículo 21 de la LIS con independencia del porcentaje de participación y el periodo de tenencia respecto de inversiones que conformen el coeficiente obligatorio. En caso de participaciones en entidades no residentes deberá cumplirse el requisito de tributación mínima.
- > El régimen especial descrito no es de aplicación en aquellos casos en los que la renta se entienda obtenida a través de una jurisdicción no cooperativa o el adquirente resida en dicha jurisdicción.

3 VEHÍCULOS DE INVERSIÓN ALTERNATIVA EN ESPAÑA

LOS FONDOS DE CAPITAL DE RIESGO EUROPEOS (FCRE)



FISCALIDAD

- **Del inversor español persona jurídica:** los inversores personas jurídicas contribuyentes del IS consideramos que tendrán derecho a aplicar la exención del 95% para evitar la doble imposición sobre dividendos y plusvalías prevista en el artículo 21 de la LIS con independencia del porcentaje de participación y periodo de tenencia (tributación efectiva del 1,25%).
- **Del inversor español persona física:** los inversores personas físicas contribuyentes del IRPF tributarán por los dividendos y ganancias patrimoniales que puedan obtener de acuerdo con las normas generales, esto es, integrando las rentas en la base imponible del ahorro y tributando a un tipo de gravamen entre el 19% y el 30%.
- **Del inversor no residente sin establecimiento permanente en España:** no se entenderán obtenidos en territorio español los dividendos y plusvalías derivadas de un FCRE cuando su perceptor sea una persona física o entidad contribuyente del IRNR sin establecimiento permanente en España, salvo cuando la renta se obtenga a través de una jurisdicción no cooperativa o el adquirente sea residente en dicha jurisdicción.
- **Impuesto sobre el Patrimonio:** La inversión indirecta en un FCRE SA que otorgue más del 5% de los derechos de voto, constituye un activo que, sujeto al cumplimiento de determinados requisitos, podría beneficiarse, total o parcialmente, en virtud tanto del régimen general como por un criterio basado en el coeficiente obligatorio de inversión, de la exención de participaciones en entidades (empresa familiar) en el Impuesto sobre el Patrimonio y el Impuesto Temporal de Solidaridad de las Grandes Fortunas, y consecuentemente, de la reducción del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones.

4

VEHÍCULOS DE INVERSIÓN ALTERNATIVA EN ESPAÑA LOS FONDOS DE INVERSIÓN A LARGO PLAZO EUROPEOS (FILPE)



Los fondos de fondos de inversión a largo plazo europeos (conocidos como “**ELTIF**” por sus siglas en inglés) pueden revestir la forma de:

- Fondos, en cuyo caso se denominarán FILPE: son patrimonios separados sin personalidad jurídica, pertenecientes a una pluralidad de inversores, cuya gestión y representación corresponde a una sociedad gestora, que ejerce las facultades de dominio sin ser propietaria del fondo.

- Sociedades anónimas, en cuyo caso serán FILPE SA. Los FILPE SA pueden recoger en sus estatutos sociales la posibilidad de que la gestión de sus activos la realice una sociedad gestora.

LEY APLICABLE

- Ley 22/2014.
- Reglamento FILPE.
- En el caso de los FILPE SA, también la LSC.



OBJETO DE INVERSIÓN

Son “**activos aptos para la inversión**” los siguientes:

- > instrumentos de capital o cuasi capital de una Empresa en Cartera Admisible;
- > instrumentos de deuda emitidos por una Empresa en Cartera Admisible;
- > préstamos concedidos por el FILPE a una Empresa en Cartera Admisible con un vencimiento que no supere el período de vida del FILPE;
- > participaciones o acciones de uno o varios FILPE, FCRE, FESE, OICVM y FIA de la UE gestionados por GFIA de la UE, cumpliendo determinados requisitos;
- > activos reales;
- > titulizaciones simples, transparentes y normalizadas, sujeto a que las exposiciones subyacentes correspondan a una de las categorías previstas en el Reglamento FILPE y siempre que los ingresos procedentes de la emisión de bonos de titulización se utilicen para financiar o refinanciar inversiones a largo plazo;

- > bonos emitidos con arreglo a un Reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo sobre los bonos verdes europeos, por una Empresa en Cartera Admisible.

Asimismo, los FILPE podrán invertir también en activos financieros referidos en el artículo 50.1 de la Directiva UCITS.

Las “**Empresas en Cartera Admisibles**” serán empresas que, en el momento de la inversión inicial, reúnan los requisitos siguientes:

- a) no sean empresas financieras, con determinadas excepciones
- b) sean empresas que no estén admitidas a cotización en un mercado regulado ni en un SMN, salvo que tengan una capitalización bursátil no superior a 1.500.000.000 €;
- c) estén establecidas en un Estado miembro, o en un tercer país siempre que este: i) no esté identificado como tercer país de alto riesgo y ii) no figure en el anexo I de las Conclusiones del Consejo sobre la lista revisada de la UE de países y territorios no cooperadores a efectos fiscales.

4

VEHÍCULOS DE INVERSIÓN ALTERNATIVA EN ESPAÑA LOS FONDOS DE INVERSIÓN A LARGO PLAZO EUROPEOS (FILPE)



COEFICIENTE OBLIGATORIO DE INVERSIÓN

Coeficiente obligatorio de inversión: tienen la obligación de invertir como mínimo el 55% de su patrimonio en activos aptos para la inversión.

DIVERSIFICACIÓN

Límite general del 20%, sujeto a excepciones según el tipo de activo y según si el FILPE se comercializa exclusivamente entre inversores profesionales.

APORTACIÓN MÍNIMA INICIAL

- No se establece un importe de patrimonio mínimo comprometido ni desembolsado en el momento de la constitución, por lo que los FILPE podrán nacer con el patrimonio mínimo que decida su promotor.
- No obstante, en el caso de que se trate de un FILPE SA, deberá cumplir con los requisitos de capital mínimo suscrito y desembolsado previstos en la LSC.

INVERSORES APTOS PARA SUSCRIBIR COMPROMISOS DE INVERSIÓN

- Inversores considerados clientes o que, previa solicitud, puedan ser tratados como clientes profesionales.
- Entre inversores minoristas, sin importe mínimo de inversión.
- Personal directivo o un gestor de cartera, director, responsable, o un agente o empleado del gestor del FILPE/FILPE SA o de una filial del gestor del FILPE/FILPE SA y tenga conocimientos suficientes sobre el FILPE/FILPE SA.



NECESIDAD DE AUTORIZACIÓN POR LA CNMV

Sí.

FISCALIDAD

> Del vehículo:

- > Los FILPE/FILPE SA están sujetos al IS al tipo general de gravamen del 25%, sin que les resulte de aplicación ningún régimen fiscal especial.
- > Los dividendos y las plusvalías derivadas de la transmisión de participaciones estarán exentos en un 95% cuando concurran los requisitos para aplicar la exención general para evitar la doble imposición prevista en el artículo 21 de la LIS (participación de al menos el 5%, año de tenencia y, en caso de participadas no residentes, requisito de tributación mínima en el extranjero).

- > **Del inversor español persona jurídica:** no existe un régimen especial. Los inversores personas jurídicas contribuyentes del IS tendrán derecho a aplicar la exención general del 95% para evitar la doble imposición sobre dividendos y plusvalías cuando concurran los requisitos previstos en el artículo 21 de la LIS.
- > **Del inversor español persona física:** los inversores personas físicas contribuyentes del IRPF tributarán por los dividendos y ganancias patrimoniales procedentes de una inversión en un FILPE / FILPE SA de acuerdo con las normas generales, esto es, integrando las rentas en la base imponible del ahorro y tributando a un tipo de gravamen entre el 19% y el 30%.



FISCALIDAD

- **Del inversor no residente sin establecimiento permanente en España:** los inversores personas físicas o entidades contribuyentes del IRNR sin establecimiento permanente tributarán de acuerdo con las normas generales, siendo necesario analizar caso por caso si resulta de aplicación alguna exención prevista en la normativa interna o las previsiones de un convenio para evitar la doble imposición suscrito entre el país de residencia del inversor y España.
- **Impuesto sobre el Patrimonio** La inversión indirecta en un FILPE SA que otorgue más del 5% de los derechos de voto, constituye un activo que, sujeto al cumplimiento de determinados requisitos, podría beneficiarse, total o parcialmente, en virtud tanto del régimen general como por un criterio basado en el coeficiente obligatorio de inversión, de la exención de participaciones en entidades (empresa familiar) en el Impuesto sobre el Patrimonio y el Impuesto Temporal de Solidaridad de las Grandes Fortunas, y consecuentemente, de la reducción del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones.

5 VEHÍCULOS DE INVERSIÓN ALTERNATIVA EN ESPAÑA

LAS INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA DE INVERSIÓN LIBRE (IIC DE INVERSIÓN LIBRE)



Las IIC de Inversión Libre pueden revestir la forma de:

- Fondos, en cuyo caso se denominarán FIL: son patrimonios separados sin personalidad jurídica, pertenecientes a una pluralidad de inversores, cuya gestión y representación corresponde a una sociedad gestora, que ejerce las facultades de dominio sin ser propietaria del fondo.
- Sociedades anónimas, en cuyo caso se denominarán SIL. Las SIL pueden recoger en sus estatutos sociales la posibilidad de que la gestión de sus activos la realice una sociedad gestora.
- Asimismo, cabe mencionar la existencia de las IICIICIL, entidades de dedicadas

principalmente a la inversión en IIC de Inversión Libre constituidas en España y en IIC extranjeras similares, o bien domiciliadas en países pertenecientes a la UE o a la OCDE, o bien cuya gestión haya sido encomendada a una sociedad gestora sujeta a supervisión con domicilio en un país perteneciente a la UE o a la OCDE. Las IICIICIL no son objeto de análisis en este documento.

- También existen IICIL dedicadas a la concesión de préstamos las cuales no pueden apalancarse, tienen que cumplir mayores requisitos de diversificación y no pueden adquirir préstamos sino únicamente concederlos.

LEY APLICABLE

- Ley 35/2003.
- Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003.
- En el caso de las SIL, la LSC.

5 VEHÍCULOS DE INVERSIÓN ALTERNATIVA EN ESPAÑA

LAS INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA DE INVERSIÓN LIBRE (IIC DE INVERSIÓN LIBRE)



OBJETO DE INVERSIÓN Y APALANCAMIENTO

Invertir en cualquier tipo de activo financiero:

- Valores e instrumentos financieros admitidos a cotización.
- Acciones y participaciones de otras IIC autorizadas y no autorizadas.
- Instrumentos financieros derivados, negociados y no negociados (con condiciones).

- Facturas, préstamos, efectos comerciales de uso habitual en el ámbito del tráfico mercantil.
- Activos financieros vinculados a estrategias de inversión con un horizonte temporal superior a un año.
- Sin límite de apalancamiento, solo puede endeudarse hasta un máximo de cinco veces su patrimonio.

LIQUIDEZ

Normas de liquidez específicas en cuanto a las ventanas de reembolso y periodos de pago.

Posibilidad de funcionar como un vehículo cerrado.

DIVERSIFICACIÓN

N/A. Los FIL/SIL no están obligados a cumplir coeficientes de diversificación, aunque en el folleto se debe informar de los niveles de diversificación de la cartera.

NÚMERO MÍNIMO DE INVERSORES

Los FIL/SIL tendrán como mínimo 25 partícipes/accionistas.

5 VEHÍCULOS DE INVERSIÓN ALTERNATIVA EN ESPAÑA

LAS INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA DE INVERSIÓN LIBRE (IIC DE INVERSIÓN LIBRE)



PATRIMONIO MÍNIMO

➤ Para los FIL: 3.000.000€.

➤ Para las SIL: 2.400.000€.

INVERSORES APTOS PARA SUSCRIBIR COMPROMISOS DE INVERSIÓN

- Inversores considerados clientes o que, previa solicitud, puedan ser tratados como clientes profesionales.
- Inversores que reúnan alguna de las condiciones siguientes:
 - a) Se comprometan a invertir como mínimo 100.000 € y declaren por escrito, en un documento distinto del contrato relativo al compromiso de inversión, que son conscientes de los riesgos ligados al compromiso previsto. La exigencia del documento en el que conste por escrito el consentimiento previsto en la frase anterior no será exigible cuando existan contratos de gestión discrecional de carteras que autoricen a invertir en este tipo de IIC e incluyan advertencias equivalentes a las del citado documento.

b) 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 €, la inversión sea como mínimo de 10.000 €, y no represente a su vez más del 10 % de dicho patrimonio.

- 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, así como entre aquellos inversores que justifiquen disponer de experiencia en la gestión o asesoramiento en IIC de Inversión Libre similares a aquella en la que pretenda invertir.

NECESIDAD DE AUTORIZACIÓN POR LA CNMV

Sí.

5 VEHÍCULOS DE INVERSIÓN ALTERNATIVA EN ESPAÑA

LAS INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA DE INVERSIÓN LIBRE (IIC DE INVERSIÓN LIBRE)



FISCALIDAD

> Del vehículo:

- > Las IIC de Inversión Libre están sujetas al IS al tipo especial de gravamen del 1%, siempre que cumplan con el requisito relativo al número mínimo de accionistas o partícipes exigido (i.e. 25 accionistas o partícipes).
- > Los dividendos y las plusvalías derivadas de la transmisión de participaciones no pueden beneficiarse de la exención general para evitar la doble imposición prevista en el artículo 21 de la LIS ni podrán aplicar las deducciones para evitar la doble imposición internacional previstas en los artículos 31 y 32 de la LIS.
- > **Del inversor español persona jurídica:** los inversores personas jurídicas contribuyentes del IS en ningún caso tendrán derecho a aplicar la exención general del 95% para evitar la doble imposición sobre dividendos y plusvalías prevista en el artículo 21 de la LIS ni las deducciones para evitar la doble imposición internacional previstas en los artículos 31 y 32 de la LIS.

> Del inversor español persona física:

- > Los inversores personas físicas contribuyentes del IRPF tributarán por los dividendos y ganancias patrimoniales que puedan obtener de acuerdo con las normas generales, esto es, integrando las rentas en la base imponible del ahorro y tributando a un tipo de gravamen entre el 19% y el 30%.
- > Cuando el importe obtenido como consecuencia del reembolso o transmisión de participaciones en la IIC de Inversión Libre se destine, de acuerdo con el procedimiento de traspasos, a la adquisición o suscripción de otras acciones o participaciones en IIC y se cumplan los requisitos previstos en el artículo 94 de la LIRPF, los accionistas o partícipes no integrarán en la base imponible la ganancia o pérdida patrimonial derivada del traspaso, y las nuevas acciones o participaciones suscritas en la IIC de destino conservarán el valor y la fecha de adquisición de las acciones o participaciones de la IIC de Inversión Libre objeto del traspaso (diferimiento fiscal por el régimen de traspasos).

5

VEHÍCULOS DE INVERSIÓN ALTERNATIVA EN ESPAÑA

LAS INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA DE INVERSIÓN LIBRE (IIC DE INVERSIÓN LIBRE)



FISCALIDAD

- **Del inversor no residente sin establecimiento permanente en España:** los inversores personas físicas o entidades contribuyentes del IRNR sin establecimiento permanente tributarán de acuerdo con las normas generales, siendo necesario analizar caso por caso si resulta de aplicación alguna exención prevista en la normativa interna o las previsiones de un convenio para evitar la doble imposición suscrito entre el país de residencia del inversor y España.
- **Impuesto sobre el Patrimonio:** la inversión en una IIC de Inversión Libre no constituye, con carácter general, un activo susceptible de aplicar la exención de participaciones en entidades (empresa familiar) en el Impuesto sobre el Patrimonio y el Impuesto Temporal de Solidaridad de las Grandes Fortunas y, consecuentemente, en el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones.



¿CÓMO PODEMOS AYUDARLE DESDE CUATRECASAS? NUESTRA PRÁCTICA



Nuestra especialidad y experiencia en la industria del capital privado nos permiten ofrecer un asesoramiento legal de valor que abarca todos los ámbitos necesarios en la creación de fondos.

Coincidiendo con el auge de la actividad de las firmas de capital privado, hemos sido pioneros en la creación de un grupo multidisciplinar de *fund formation*, que aúna especialistas en materia regulatoria, fiscal y mercantil, capaz de ofrecer soluciones innovadoras en la creación y distribución de fondos de capital privado.

Con una amplia experiencia en la constitución de fondos, nuestro equipo asesora a distintos perfiles de clientes, desde entidades consolidadas de gran tamaño hasta en proceso de lanzar su primer fondo, en particular, en el ámbito del venture capital.

"The firm's strengths are its deep technical knowledge and its commitment to the client, which is exceptional. Its attention makes us feel highly valued."

Chambers, 2025

Asesoramos a grandes inversores institucionales y fondos de fondos en el análisis de las inversiones en otros fondos, incluidos secundarios, y llevamos a cabo el análisis fiscal de las diferentes estructuras de inversión y el asesoramiento a family offices en el desarrollo de sus estrategias de inversión en fondos alternativos, así como en la estructuración de la remuneración de los gestores.

Con una visión sectorial, nuestro equipo es un punto de contacto único para las sociedades gestoras, capaz de ofrecer un asesoramiento global gracias a la experiencia que aporta nuestra relación continua con los distintos actores de la industria, reguladores, autoridades fiscales y asociaciones.

"They offer enormous professionalism, commitment and determination. The team conveyed a lot of confidence in their execution."

Chambers, 2024





¿CÓMO PODEMOS AYUDARLE DESDE CUATRECASAS? NUESTRA PRÁCTICA



OTROS SERVICIOS

- Asesoramiento integral a sociedades gestoras, incluyendo expedientes de autorización.
- Asesoramiento en la constitución de Fondos privados, tanto españoles como extranjeros.
- Asesoramiento fiscal en la estructuración de vehículos.
- Asesoramiento en operaciones de reestructuración de Fondos, incluyendo operaciones de secundario.
- Asesoramiento a inversores institucionales en la entrada en fondos tanto nacionales como internacionales.
- Asesoramiento mercantil y fiscal en sistemas de retribución y *carried interest*.

Firma recomendada – Tier 2
en Fund Formation

Chambers
AND PARTNERS

RECONOCIMIENTO Y EXPERIENCIA

- **Experiencia relevante:** Asesoramos de forma recurrente a promotores y algunos de los fondos de inversión internacionales más activos en España, tanto en la creación de fondos como en operaciones de deuda distressed y de financiación alternativa.
- **Actores clave en la constitución de fondos:** Somos la primera firma española en asesorar en la creación de fondos gestionados por gestores españoles. Nuestra área de práctica es un referente, tanto en el sector de actividad como a nivel institucional.

Firma líder – Tier 1
en Fund Structuring


LEADERS LEAGUE





FACT SHEET

25

Oficinas

+2000

Profesionales

12

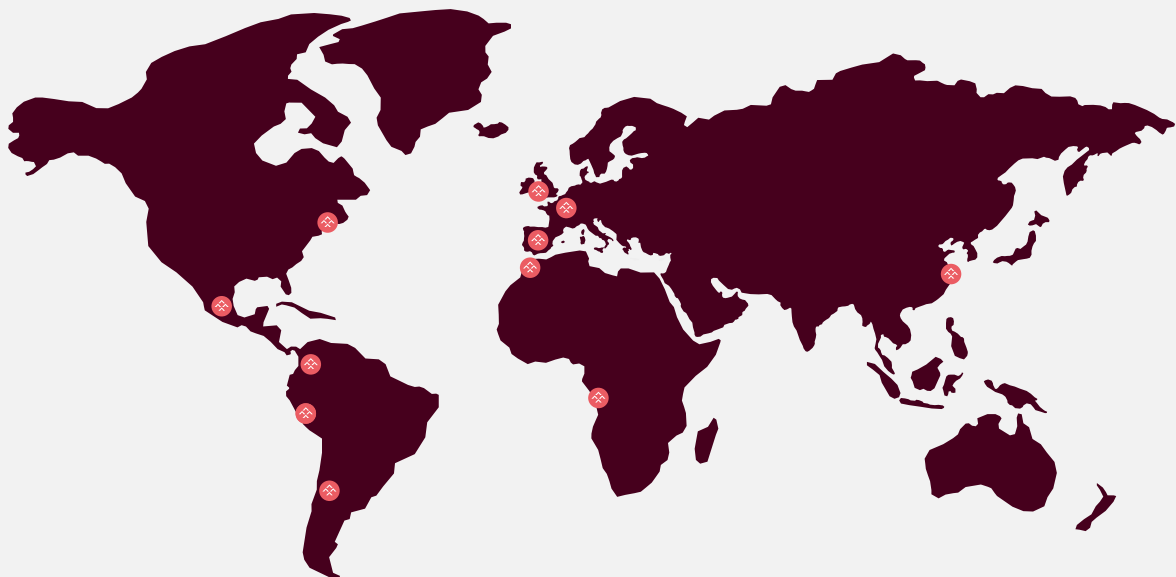
Países

29

Nacionalidades
y 16 idiomas

25%

Mujeres en
puestos directivos



 **LACCA**

6ª firma internacional
más popular en LATAM,
2024



Firma del año
en Europa,
2025



Expertos en todas las especialidades del derecho de empresa

- Visión sectorial adaptada a cada tipo de negocio.
- Máxima especialización combinada con las últimas tecnologías.
- Equipo de conocimiento e innovación, con más de 45 académicos y especialistas que ofrecen soluciones innovadoras.

Máxima presencia en la península ibérica

- 13 oficinas en España
- 2 oficinas en Portugal

Fuerte implantación en Latinoamérica

Más de 20 años de experiencia en el mercado latinoamericano y oficinas en **Chile, Colombia, México y Perú.**

Oficinas en Bruselas, Casablanca, Londres, Luanda*, Nueva York y Shanghái.

4 desks internacionales.

Network europeo con firmas líderes en Alemania, Francia e Italia.

* En asociación con firmas locales.



CUATRECASAS

La información contenida en esta presentación se ha obtenido de fuentes generales, es meramente expositiva, y se debe interpretar junto con las explicaciones que la acompañan. Esta presentación no pretende constituir en ningún caso un asesoramiento jurídico.

A informação contida nesta apresentação foi obtida de fontes gerais, é meramente expositiva, e tem de ser interpretada juntamente com as explicações que a acompanham. Esta apresentação não pretende, em nenhum caso, constituir uma assessoria jurídica.

The information provided in this presentation has been obtained from general sources. It is for guidance purposes only and should be interpreted in relation to the explanations given. This presentation does not constitute legal advice under any circumstances.

