



MEDIDAS PARA TRANSFORMAR LAS PYMES Y START-UPS

Ascri

ASOCIACIÓN ESPAÑOLA
DE CAPITAL, CRECIMIENTO
E INVERSIÓN

www.ascri.org

// El Capital Privado

El sector de Capital Privado que representa la Asociación de Capital, Crecimiento e Inversión (ASCRI) está **orientado principalmente a la inversión a medio y largo plazo en compañías no cotizadas con elevado potencial de crecimiento**, en su mayoría pymes, mediante la toma de participaciones temporales en el capital. Esta financiación **se complementa con un alto valor añadido, asesorando y generando credibilidad ante terceros**. Su intervención como inversor en el tejido empresarial **contribuye a la consolidación y potenciación de la economía española**, aportando financiación estable a las empresas, independientemente de la fase de desarrollo en que se encuentren.

El **objetivo final es que la empresa crezca, se revalorice, y el Capital Privado pueda desinvertir** a medio-largo plazo su participación en el accionariado, obteniendo una plusvalía. De esta forma, aporta financiación estable y liquidez a empresas que no tienen acceso al mercado de valores o a la financiación bancaria, incluyendo empresas de nueva creación, empresas en expansión o empresas maduras.

El capital para los fondos, tanto de Private Equity como de Venture Capital, procede de fondos de pensiones y compañías de seguros españolas o extranjeras, fondos públicos y de particulares (grandes patrimonios). Por lo tanto, **los inversores de Capital Privado son, en última instancia, pequeños ahorradores**, que de manera directa o indirecta obtienen de manera recurrente una rentabilidad atractiva.

El sector de Capital Privado dinamiza las empresas desde sus fases más tempranas hasta las etapas de expansión y crecimiento. Por ello, en función de la fase de desarrollo empresarial en la que se decida invertir el Capital Privado, se **definen dos modalidades**:

1. Venture Capital

La inversión se realiza en aquellas **empresas que se encuentran en una fase inicial** o de desarrollo temprano. La inversión que realiza la entidad de Capital Privado financia el nacimiento y crecimiento del proyecto empresarial.

Por su naturaleza, el Venture Capital está normalmente **asociado a startups tecnológicas o con un fuerte componente innovador**.

2. Private Equity

La inversión de Capital Privado se destina a **empresas no cotizadas con el objetivo de ayudar a potenciar el crecimiento** o desarrollo ulterior de las mismas. Las **PYMEs** son las receptoras principales de este tipo de inversión.



// El Capital Privado: Parte de la solución

En los últimos tres años, el sector de Capital Privado experimentó un crecimiento sin precedentes en nuestro país. Concretamente, **en 2019, el sector canalizó más de 8.500 millones de euros de inversión directa hacia compañías españolas**, permitiendo que **España superará la media europea en términos de inversión anual sobre el PIB**. Este récord histórico fue posible gracias a la intensa actividad de los fondos internacionales, que representaron el 80,7% del volumen total de inversión. Actualmente, **el sector tiene bajo gestión más de 35.000 millones de euros, de ahorradores nacionales e internacionales** y está presente en **más de 2.600 empresas** (de estas más del 90% son pymes) que dan **empleo a casi medio millón de personas en nuestro país**.

Sin embargo, este periodo de crecimiento sostenido del sector se vio afectado a partir del primer trimestre de 2020 por **el impacto de la crisis sanitaria del COVID-19 sobre la actividad económica**. Según las primeras estimaciones, el volumen de inversión en España alcanzó en la primera mitad de 2020, 1.434 millones de euros repartidos en un total de 344 operaciones de inversión, **67% menos que en el mismo periodo de 2019**. El parón de la actividad económica y sus potenciales distorsiones sobre el valor y los resultados de las compañías desembocaron en una relativa paralización del dinamismo inversor. **El sector de Capital Privado, recuperando la experiencia de la anterior crisis, se centró fundamentalmente en garantizar la continuidad de las compañías en cartera, dotando a sus participadas de los recursos necesarios para afrontar sus necesidades de financiación y apoyándolas en la gestión**. La crisis 2008 puso de manifiesto la capacidad del sector del Capital Privado para respaldar la supervivencia de las compañías en términos de generación de empleo y afrontar las dificultades derivadas del retroceso de la economía. Muchas de las empresas en cartera se recuperaron más rápidamente después de la recesión, gracias a la creación de valor y su apertura a los mercados internacionales. Como resultado el sector ha generado una buena rentabilidad a sus inversores y un impacto positivo en la economía. Paralelamente, desde la anterior crisis el sector se ha centrado progresivamente en potenciar la **inversión socialmente responsable¹** de los fondos y de sus participadas, **así como la inversión de impacto** tal y como se ha visto en numerosos casos de apoyo a la sociedad durante la pandemia. Con la progresiva incorporación del concepto de inversión socialmente responsable, en línea con la Agenda 2030, el sector en general y los fondos de impacto en particular, está demostrando una **mayor sensibilidad hacia la**

consecución de parámetros sociales y medioambientales, estableciendo la actividad inversora con criterios que rebasan la mera rentabilidad al considerar variables como **la equidad y la generación de externalidades sociales positivas**.

En ASCRI estamos convencidos de que la progresiva recuperación de las operaciones de Private Equity y Venture Capital **será uno de los motores que contribuyan a la reconstrucción económica de nuestro país**. En los años venideros, - sin duda complejos para la economía española -, el sector tendrá un papel fundamental a la hora de **asegurar la supervivencia e impulsar empresas de futuro, generadoras de innovación, riqueza y empleo**. Al músculo inversor del sector público apoyado por capitales europeos, se debería sumar el del Capital Privado como palanca clave para el mantenimiento y desarrollo del tejido empresarial fundamentado en el empuje de pequeñas y medianas empresas innovadoras.

Ahora más que nunca es esencial que la economía española se vuelque en apoyar a las empresas, como así lo hace el sector del Capital Privado. Con la vista puesta en **seguir impulsando a las PYMES españolas, el sector se enfrenta en la actualidad a tres retos principales**. Por un lado, **seguir atrayendo capital privado** como asset class para fomentar la atracción de nuevos inversores, demostrando poder ofrecer buenas rentabilidades frente a la enorme volatilidad de los mercados financieros así como la capacidad de contribución en garantizar las futuras pensiones. Por otro lado, en un escenario marcado por la incertidumbre ligada a la pandemia, el sector tiene la oportunidad de **demostrar su capacidad para contribuir al crecimiento, situándose como eje vector de la recuperación y sostén de la actividad empresarial**. En este sentido, yendo un paso más creemos que se **deberían apoyar todos aquellos agentes que decidan, a través de la inversión privada, analizar, medir y potenciar los parámetros sociales y medioambientales, ya que además de crear riqueza, contribuirán a la consecución de una mayor inclusividad y sostenibilidad**.

Finalmente, y para que lo anterior pueda ser una realidad, es fundamental, **adaptar el marco normativo español al de los países de nuestro entorno para fomentar la inversión y facilitar la financiación privada** de las empresas españolas que así lo necesitan.

¹ En 2016, Eurosif llegó a un consenso para definir el término Inversión Sostenible y Responsable (ISR): "Se entiende por inversión sostenible y responsable aquella filosofía de inversión que desde una aproximación a largo plazo integra los

criterios ambientales, sociales y de gobernanza (criterios ASG, en adelante) en el proceso de estudio, análisis y selección de valores de una cartera de inversión.

// Valores diferenciales del Capital Privado

A través de su estudio *Impacto Económico y Social del Capital Privado en las operaciones de Middle Market en España*, publicado en 2018, ASCRI estudió el impacto del Capital Privado en 186 empresas y se ratificaron las siguientes conclusiones:



1. Financiación alternativa

El Capital Privado constituye uno de los pilares básicos de la financiación de las pequeñas y medianas empresas, siendo un complemento esencial a la financiación bancaria.



2. Valor añadido

La inyección de capital se complementa con un fuerte apoyo en el desarrollo de la empresa. Las entidades de Capital Privado no se limitan sólo a aportar financiación, sino que también aportan la experiencia de sus equipos: (1) ofrecen asesoramiento estratégico, (2) generan credibilidad antes terceros, (3) ayudan a la profesionalización de los equipos directivos, (4) ofrecen enfoques de negocio exógenos y (5) trasladan *best practices* de otros sectores.



3. Consolidación empresarial

El Capital Privado se ha demostrado como una herramienta clave para que las empresas crezcan y sean más competitivas. El Capital Privado contribuye a este crecimiento a través de dos vías: (1) haciendo crecer las ventas, la facturación o el EBITDA; o (2) con operaciones *build up*: que una empresa consiga ganar tamaño mediante la adquisición de otra(s) compañías, reduciendo la fragmentación de su sector.



4. Generación de empleo

Las empresas respaldadas por el Capital Privado contribuyen a la creación de empleo con mayor intensidad. Esta creación de empleo, además, persiste en el tiempo. Considerando una horquilla temporal hasta 2015, las 186 empresas que recibieron financiación de Capital Privado aumentaron su plantilla hasta 27.485 trabajadores, con un incremento agregado del 30%, frente a la destrucción de 2.000 puestos de trabajo en el grupo de control (-2,8% agregado).



5. Aceleración del crecimiento de las empresas

La inyección de capital y la ayuda en la gestión de la compañía que aportan los fondos de Capital Privado intensifican el crecimiento de las empresas participadas. En términos individuales, cada empresa participada aumentó sus ventas en 17,1 millones tres años después de la inversión, frente a los 1,5 millones registrados en las empresas del grupo de control. Si se extiende el análisis hasta el año 2015, esta diferencia entre empresas participadas y grupo de control se cuantifica en 12,2 millones de euros por empresa.



6. Mejora de la rentabilidad de las empresas

La financiación de las empresas a través del Capital Privado mejora su capacidad para generar beneficios. Las 186 empresas participadas por Capital Privado incrementan su beneficio antes de intereses, impuestos y amortizaciones (EBITDA) al tercer año desde la inversión, en 294 millones de euros, a una tasa media del 7% anual. Mientras, el grupo de control registró pérdidas de 200 millones de euros (-6,4% de media anual).



7. Fomento de la inversión

La financiación de Capital Privado multiplica la inversión de sus participadas, lo que permite un aumento de la producción. En términos agregados, los activos totales de las empresas que contaban con financiación de Capital Privado aumentaron el valor de los activos en 4.460 millones de euros al tercer año de recibir este tipo de inversión, equivalente a un ritmo de crecimiento del 7% anual, más de cuatro puntos por encima del grupo de control (2,8% anual).



8. Apoyo a las empresas en crisis

El Capital Privado implica un apoyo en la gestión que contribuye a crear valor, amortiguar los efectos las recesiones a través de la inversión y buscar nuevos mercados en los que crecer. En el segmento de *middle market*, un total de 61 empresas recibieron financiación de entidades de Capital Privado después del inicio de la crisis, en 2009.

Cada empresa apoyada por Capital Privado, aumentó al cabo de tres años su facturación en 23,7M€ frente a los 3,3M€ de cada empresa del grupo de control, lo que equivale a 7 veces más, en promedio.



9. Impacto en diferentes sectores

La inversión del Capital Privado en el segmento de *middle market* se concentra, fundamentalmente, en el sector de *otros servicios* (80 empresas) e *industria* (53 empresas). El resto de inversiones se repartieron entre el sector del *comercio* (24 empresas), el sector *primario* y de *suministros* (15 empresas) y el de *Tecnologías de la Comunicación* (14 empresas).

// 10 Propuestas para Relanzar el Crecimiento de PYMEs y Start-Ups

1.

Elevar la presencia del capital privado en las inversiones de los fondos de pensiones.

Clarificar y mejorar el tratamiento fiscal del Retorno adicional de la inversión de los gestores.

2.

3.

Modificación de la figura del Fondo de Capital Riesgo (FCR).

Flexibilizar el régimen para inversores no profesionales en entidades de Venture Capital.

4.

5.

Medidas fiscales de promoción del Venture Capital.

Atracción y retención de la inversión y el talento.

6.

7.

Mejorar los procesos administrativos de liquidación de empresas.

Reequilibrar el tratamiento fiscal de préstamos participativos.

8.

9.

Evitar trabas a la Inversión Extranjera.

Adaptar la Definición de Empresas en Crisis.

10.

1.

Elevar la presencia del capital privado en las inversiones de los fondos de pensiones

Los fondos de pensiones, como productos de ahorro con previsión a largo plazo, constituyen un vehículo que permite canalizar y realizar inversiones a medio y largo plazo, junto con otras inversiones a plazos medio y corto, mitigando los riesgos de los ahorradores, y cuidando que obtengan una rentabilidad adecuada a su ahorro-previsión. No obstante, en España, el actual marco regulatorio dificulta que estos fondos realicen inversiones en Capital Privado, limitando su presencia en las carteras. La inversión en Capital Privado de los fondos de pensiones en Estados Unidos se acerca al 10% de sus activos. En Europa esta cifra ronda el 5%. Sin embargo, en España la inversión en Capital Privado representa algo menos del 1%.

Como vía para favorecer la presencia de estos fondos en el Capital Privado hasta niveles del 3%-5%, desde ASCRI consideramos necesario:

1. Eliminar la limitación de las comisiones en cascada. La normativa vigente sobre la retribución de los gestores de los fondos de pensiones, ha limitado la comisión percibida por los mismos en un doble sentido:

- a. **Estableciendo una limitación en función del tipo de producto** en que invierten principalmente el patrimonio de los fondos (comisión máxima 1,5%).
- b. **Estableciendo la acumulación de las comisiones que perciben los gestores de los propios fondos de pensiones** con las que ingresan los gestores de Capital Privado en las que eventualmente invirtiesen esos fondos de pensiones para llegar al límite mencionado. Esta segunda limitación no se contempla en los principales países de nuestro entorno como Inglaterra, Francia, Alemania, Italia o Luxemburgo, donde prima la búsqueda del mejor interés de los fondos de pensiones y sus partícipes (“Prudent Man Rule”). Por ello, ASCRI propone eliminar del cómputo del límite máximo de las comisiones de los gestores de planes de pensiones, las retribuciones percibidas por los gestores de capital privado (comisiones en cascada), puesto que son dos tipos de gestión distintos. Dicha duplicidad debería en todo caso eliminarse cuando ambos gestores no pertenecen a un mismo grupo empresarial.

2. Mejorar la fiscalidad de los partícipes al momento de cobro de las rentas mediante la reducción de los tipos asociados al rescate de los planes de pensiones y equiparlos con la fiscalidad de los fondos de inversión.

3. Favorecer la inversión de los planes y fondos de pensiones en inversión de Capital Privado.

Flexibilizar los límites de inversión de los planes de pensiones en relación con el Capital Privado estableciendo mayores coeficientes de inversión y diversificación (entre el 40 y el 50% del total de los activos del fondo de pensiones) para la inversión en Capital Privado.

Clarificar y mejorar el tratamiento fiscal del Retorno adicional de la inversión de los gestores

2.

Desde ASCRI consideramos necesario **aclara**r el tratamiento normativo y fiscal del Retorno Adicional de la Inversión de los gestores en los fondos que gestionan, adecuándolo al de los principales países de nuestro entorno, como Francia o Reino Unido. En este sentido, sería necesario **modificar la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva**.

Modificación de la figura del Fondo de Capital Riesgo (FCR)

3.

Flexibilizar la figura legal del FCR o crear vehículos homologables a los SIF o SICAR luxemburgueses o a los LP anglosajones, para canalizar otros tipos de inversión y que puedan ser operativos para fondos de deuda, fondos de fondos, fondos secundarios o fondos directos que quieran hacer inversiones fuera de España, entre otros. Asimismo, modificar la Ley 22/2014 para permitir la inversión por parte de FCR en entidades o empresas financieras, incluyendo entidades de microfinanzas y empresas de Fintech. La limitación de inversión en entidades financieras no existe en los fondos de capital riesgo establecidos en otras jurisdicciones europeas y la inversión en entidades financieras es especialmente importante para los FCR de impacto social.

Flexibilizar el régimen para inversores no profesionales en entidades de Venture Capital

4.

Facilitar el acceso de inversores no profesionales en entidades de Venture Capital, fomentando el acceso a este tipo de productos a “inversores minoristas no profesionales” ya que la actual rigidez de los criterios objetivos para calificar como ‘inversor profesional’ dificulta la posibilidad de invertir en un fondo de capital riesgo a ‘inversores informados’ cuyo capital es esencial para el desarrollo del tejido start-up en España.

La directiva europea que regula el sector europeo de Private Equity y Venture Capital (AIMFD) estableció como uno de sus objetivos apoyar a gestoras enfocadas en la inversión en empresas de base tecnológica (las cuales suelen ser gestoras de menor tamaño). Dicha intención fue recogida por la ley española 22/2014 que traspuso la AIFMD, eximiendo en su artículo 72.1 a las gestoras de reducido tamaño de ciertas obligaciones propias de las gestoras de mayor tamaño (cumplir con el Capítulo II y al artículo 50 (depositaria) de la Ley 22/2014) las cuales conllevan un coste inasumible para las primeras. Sin embargo, esto se contradice con el artículo 72.5 donde indica que si se comercializan los fondos entre inversores minoristas no profesionales (práctica común en fondos de reducido tamaño) no quedarán exentas de dichas obligaciones.

Teniendo en cuenta que es necesario apoyar la inversión por parte de personas físicas y jurídicas en fondos de Venture Capital y que ésta a su vez se canalice a empresas de base tecnológica, carece de sentido limitar de forma tan severa su capacidad de comercialización. Desde ASCRI se propone eliminar el artículo 72.5 de la ley 22/2014 y el artículo 72.1 a) al ser el límite impuesto muy bajo en un entorno Europeo siendo sólo el aplicable el del 72.1 b).

Adicionalmente y en línea con la propuesta de la Comisión Europea de revisar las Directivas MiFID ii / MiFIR, desde ASCRI consideramos necesaria una reforma de las tipologías de inversores con el fin de reducir las trabas existentes en la atracción de capitales provenientes de inversores minoritarios o semi-profesionales por parte de los gestores de fondos de capital privado y capital riesgo. Para ello, proponemos incluir en la categoría ya existente de “profesionales previa solicitud” a los inversores semi-profesionales. La resultante ampliación del espectro de inversores profesionales permitiría estimular, en estos momentos de apremiante necesidad de financiación, la captación de fondos por parte de los gestores para su posterior reinversión. Todo ello sin la necesidad de crear nuevas categorías de inversores

5.

Medidas fiscales de promoción del Venture Capital

(Entidades de Capital Riesgo Pymes o Entidades de Capital Riesgo que inviertan en fases iniciales y tecnología)

Si bien la Ley 14/2013 de Apoyo a los Emprendedores introdujo algunos aspectos fiscales positivos para fomentar el emprendimiento, todavía existe margen de mejora para generar un entorno fiscal verdaderamente atractivo para la inversión y el emprendimiento:

1. Establecer incentivos fiscales a la inversión por parte de personas jurídicas y físicas:

a. **No sujeción al impuesto sobre el Patrimonio de la participación en Entidades de Capital Riesgo (Venture Capital) y de las participaciones en Empresas de Nueva Creación**, con independencia del porcentaje o tiempo de disposición.

2. Establecer incentivos fiscales a la inversión por parte de personas físicas.

a. **Medidas orientadas a la homologación a las personas físicas** de los dispuesto en la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, Artículo 50.3, en relación con las exenciones sin limitaciones relacionadas con la Inversión en Entidades de capital Riesgo (Venture Capital) de los sujetos de dicho impuesto. En particular la exención de la Persona Física sobre dividendos o participaciones en beneficios percibidos como socios de las entidades de capital-riesgo homologándolo con el tratamiento que reciben los inversores que son personas jurídicas.

b. **Medidas orientadas al incentivo de la inversión de las personas físicas en Vehículos de Entidades de capital Riesgo (Venture Capital)** inspiradas en las ventajas de las inversiones particulares (Business Angels) en empresas de nueva o reciente creación (Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización).

Para ello, ASCRI sugiere (i) extender a las personas físicas la deducción del 20% en el IRPF sobre el capital invertido, en el caso de participar en Entidades de Capital Riesgo (Fondos o SCRs) especializadas en Venture Capital al ser éstos canalizadores de ahorro a las mismas empresas donde invierten los Business Angels pero de manera diversificada, y por ende, mitigando el riesgo.

3. Establecer incentivos fiscales a la inversión por parte de personas jurídicas.

- a. **Reducir los costes a la inversión, equiparando el sistema de incentivos (basados en deducciones de la cuota) existentes para las inversiones en I+D+i que realizan las empresas en empresas de nueva creación.** En este sentido, ASCRI propone medidas para la promoción del "Corporate Venturing", como establecer una serie de deducciones sobre la Cuota del IS relacionadas con la inversión en empresas de nueva creación con el objetivo de promover la inversión industrial en este tipo de vehículos.
- b. En este sentido, sería interesante **trasladar a España el programa británico Seed Enterprise Investment Scheme (SEIS) de deducciones fiscales en el IRPF para la inversión privada individual en start-ups.** Este modelo representa un caso de éxito en el fomento de la financiación de empresas innovadoras, donde las inversiones en fases tempranas de desarrollo suponen la asunción de un gran riesgo. Gracias al modelo SEIS, este riesgo queda mitigado en caso de fracaso de las inversiones.

Implantado en Reino Unido desde el 2012, el SEIS supone:

- 50% de desgravación fiscal de la inversión inicial (hasta 100.000 libras) en el impuesto sobre la renta.
- 100% de deducción en las plusvalías; que no solo se aplazan, sino que se cancelan.

Atracción y retención de la inversión y el talento

6.

Con el objetivo de atraer y retener talento, desde ASCRI promovemos:

1. Reformar la figura del 'Exit Tax'. En la actualidad, un emprendedor que tenga que trasladar la residencia de su empresa a cualquier país no europeo sufre un gravamen sobre las plusvalías teóricas de sus participaciones, antes de que se produzca la plusvalía real por venta de las mismas. Más allá de que dicho gravamen desanima a emprendedores extranjeros a que desarrollen sus proyectos tecnológicos en nuestro país, el TJUE declaró como ilegal un sistema tributario muy similar en Portugal.

Por ello, y siguiendo el ejemplo de Portugal, se propone reformar esta figura creando un sistema de diferimiento fiscal (Deferred Tax) que genere una obligación tributaria en nuestro país en el momento de la venta de los activos y no en el de su salida.

2. Management incentive scheme, un marco fiscal favorable a la entrega de acciones a empleados. Como vía para asegurar la atracción y mantenimiento del talento en las empresas en el tejido empresarial español, promovemos apoyar la participación de los empleados en las empresas eliminando los límites y fiscalidad en la entrega de acciones a los trabajadores.

Este sistema permitiría a start-ups y nuevos proyectos empresariales atraer el talento que requieren, resolviendo el problema de asumir los elevados costes salariales en las etapas tempranas del proyecto. Esta medida serviría además para favorecer la implicación y compromiso de los empleados en el día a día de la empresa, al incorporarlos como accionistas.

3. Clarificar y adaptar la normativa laboral a las operaciones de las plataformas digitales, para reducir la inseguridad jurídica. Estableciendo, en las plataformas de mediación, la relación de los proveedores de servicios con las plataformas como mercantil y no laboral.

7.

Mejorar los procesos administrativos de liquidación de empresas

Desde ASCRI, consideramos que es tan importante **establecer un marco normativo y fiscal que promueva la creación e inversión en empresas, como facilitar su cierre.** Liquidar una empresa no solo es excesivamente costoso en términos de tiempo y de recursos financieros (un "concurso express" tarda de media 24 meses); sino que los Fundadores / Administradores / Inversores corren el riesgo de incurrir en responsabilidades muy graves, por muy rigurosos que hayan sido con la Ley. Por ello, se considera necesario **reformar la Ley de Segunda Oportunidad** para que la 'responsabilidad limitada' sea efectivamente limitada, permitiendo la exoneración de todas las deudas, incluidas las incurridas con la administración.

Reequilibrar el tratamiento fiscal de préstamos participativos

8.

Los intereses de los préstamos participativos, constituyen un elemento clave para la financiación de las Pymes, especialmente para los vehículos de inversión de impacto social. Sin embargo, en los últimos años, se han introducido restricciones a la deducibilidad de estos gastos financieros, que han reducido drásticamente su uso como formato de inversión.

Con la entrada en vigor en 2015 de la Ley 27/2014 del Impuesto sobre Sociedades (LIS), los intereses devengados por préstamos participativos dejaron de ser plenamente deducibles – como lo son los de cualquier otro préstamo–, y pasaron a ser considerados a efectos fiscales como remuneración de fondos propios, –y por tanto no deducibles–, cuando prestamista y prestatario se encuentren en los supuestos previstos en el art. 21 LIS.

El artículo 50 de la Ley de Impuesto sobre Sociedades extiende el régimen de exención del art. 21 a la tributación de las entidades de capital riesgo, que aplica tanto a ganancias de capital (art. 50.1) como a dividendos (art. 50.2). Sin embargo, al regular la fiscalidad de los intereses de préstamos participativos como asimilados a dividendos, **el legislador obvió extender el régimen de exención a los intereses percibidos por las Entidades de Capital Riesgo al no preverlos en el artículo 50.2 de la citada normativa.**

Por ello, y para paliar esta anomalía, desde ASCRI **sugerimos que se modifique el artículo 50.2 de la Ley del Impuesto sobre Sociedades para que incluya los rendimientos de préstamos participativos como régimen asimilado a dividendos y participación en beneficios.**

Además, consideramos que ese mismo artículo 50 de la LIS, **debería incluir los Fondos de Capital Riesgo Europeo (FCRE) y los Fondos de Emprendimiento Social Europeo (FESE) como Entidades de Capital Riesgo a efectos fiscales, para solucionar el limbo fiscal en el que se encuentran en la actualidad.**

Evitar trabas a la Inversión Extranjera

9.

La reciente modificación de la normativa sobre inversiones exteriores (art. 7 bis Ley 19/2003) a través del Real Decreto-Ley 8/2020 y del Real Decreto-Ley 11/2020, **introdujo restricciones a la inversión extranjera directa, acabando con el régimen liberalizador en vigor desde 1999.** Tales restricciones operan a través del establecimiento de mecanismos de autorización ex ante fuera de la Unión Europea y de la AELC. **Estas trabas a la atracción de capital extranjero se reflejan también en el Proyecto de Real Decreto de Inversiones Exteriores** desarrollado por el Ministerio de Industria, Comercio y Turismo. Su adopción conforme a las disposiciones previstas implicaría un grave perjuicio para el ejercicio de la actividad del sector del Capital Privado y por ende a su contribución a la reconstrucción de la economía española.

Desde ASCRI, consideramos necesaria la consideración en el Proyecto de Reglamento de Inversiones Exteriores, tramitado con carácter de urgencia, de **una serie de medidas encaminadas a no restringir la actividad del capital privado, que se vería afectada por la imposición de barreras desproporcionadas a la inversión extranjera:**

1. **Acotar la definición de los sectores a los que se dirige la norma,** dejando claro en el desarrollo reglamentario que el régimen aplica únicamente a las inversiones susceptibles de comprometer la seguridad nacional, estableciendo una interpretación restrictiva de la norma.
2. **Sugerimos la aplicación únicamente a operaciones de compraventa,** excluyendo el régimen para el caso de ampliaciones de capital, siempre que no supongan un cambio efectivo del control de la compañía.
3. **Las restricciones introducidas no deberían ser de aplicación a los fondos de Capital Privado** puesto que, a diferencia de otras modalidades de inversión, su actuación busca el desarrollo independiente de las compañías invertidas sin vocación de control a largo plazo y por tanto sin transferencia o deslocalización de conocimientos y tecnologías. Su actividad no supone por lo tanto riesgo alguno a consideraciones de seguridad nacional y orden público.
4. Considerando que en los casos de los Fondos de Capital Privado los inversores son sujetos pasivos, sin capacidad de decisión, **la calificación del capital como “extranjero” debiera hacerse atendiendo exclusivamente a la nacionalidad de la sociedad gestora del fondo** que es la responsable única de las tomas de decisión y gestión de la compañía invertida.
5. **Modificar las disposiciones del artículo 7 bis 3 b)** para evitar que a cualquier entidad que haya invertido en algún sector estratégico en otros países de la UE se le aplique automáticamente la consideración de inversor público de tercer país, sin importar la naturaleza de su inversión en España.
6. **Elevar el importe de exclusión del régimen de autorización o su tramitación por el procedimiento simplificado a los diez millones de euros,** cantidad a la que normalmente puede operar un fondo extranjero que acude a una ronda de financiación de una Pyme española. **El Procedimiento simplificado debería habilitarse para un importe entre 10 y 50 millones de euros,** facilitando así la entrada de capital en Pymes de éxito.
7. **Respecto al proceso de autorización a la inversión,** la autorización por parte del Consejo de Ministros se visualiza como un proceso demasiado complejo para la mayoría de las operaciones sujetas a autorización. En este sentido, proponemos que la autorización, tal y como ocurre en otros Estados miembros, lo resuelvan técnicos del Ministerio de Industria, Comercio y Turismo y que el plazo de procedimiento no supere los 2 meses.

Adaptar la Definición de Empresas en Crisis

10.

El Reglamento General de Exención por Categorías (RGEC, 651/2014 COM), adoptado en 2014, establece el marco de otorgamiento de las Ayudas del Estado. En su artículo primero determina que sus disposiciones no serán de aplicación a las “empresas en crisis”, **definiendo a éstas como aquellas de más de 3 años de antigüedad en las que haya desaparecido más de la mitad de su capital social suscrito como consecuencia de pérdidas acumuladas.**

La aplicación de tal criterio a un número creciente de convocatorias de ayudas a la I+D+I en España, **ha dejado fuera de estas ayudas a empresas de alta intensidad de inversión en I+D+I y con soluciones innovadoras que requieren largos periodos de maduración hasta llegar al mercado.** Son empresas como las biotecnológicas cuyo modelo de negocio acumula pérdidas durante varios años, se financian fundamentalmente con capital y ayudas públicas, y no suelen disponer de ingresos significativos hasta que sus proyectos se desarrollan exitosamente, período que puede llevar de 10 a 12 años.

Así, las pérdidas pueden llegar a consumir la mitad de su capital social más la prima de emisión, pasando infundadamente a ser consideradas como empresas en crisis y siendo excluidas de los programas de apoyo a la I+D+I, cuando en realidad son empresas plenamente viables, solventes tanto técnicamente como económicamente, y con proyectos ambiciosos y de futuro. Todo ello **supone un obstáculo al crecimiento de sectores punteros en nuestro país, desincentivando la concurrencia a convocatorias nacionales** y perjudicando la colaboración en I+D+I entre el sector público y el privado y entre grandes y pequeñas empresas. La práctica exclusión de estas compañías del acceso a ayudas públicas de apoyo a la I+D+I es **especialmente preocupante en el actual contexto de crisis económica y acuciada necesidad de financiación provocada por el Covid-19.**

Por ello, desde ASCRI consideramos necesaria una revisión urgente del marco legal establecido en el RGEC y una aclaración de su interpretación en las convocatorias de programas de apoyo a la I+D+I con el fin de evitar los efectos perniciosos del mismo sobre el acceso de las empresas a la financiación pública de origen nacional.

1. Por su modelo de negocio y por la falta de elementos distorsionadores de la competencia, **cabría eximir a las empresas intensivas en I+D de la exclusión establecida en el RGEC.**
2. La **definición del criterio de “empresa en crisis”** habría de ser modificada para que fuera menos lesiva para las empresas de alta intensidad en I+D+I con largos plazos de maduración:
 - a. Considerando los **préstamos participativos como patrimonio neto** para compensar las pérdidas acumuladas.
 - b. **Excluyendo la prima de emisión** de la base de cálculo.
 - c. Modificando la excepción para empresas de menos de 3 años de antigüedad de la definición de empresas en crisis **a plazos más largos** como ocurre para el marco de ayudas de financiación de riesgo, a 7 años desde su primera venta comercial.



La Asociación Española de Capital, Crecimiento e Inversión (ASCRI) es el organismo que representa a la industria del Venture Capital & Private Equity ante las autoridades, Gobierno, instituciones, inversores, empresarios y medios de comunicación, emite comunicaciones de forma regular y proporciona estadísticas e información actualizada sobre la evolución del marco fiscal y legal. ASCRI también organiza una serie de actividades (cursos de formación, eventos y mesas redondas) para los socios y público en general con el fin de difundir y reforzar la contribución del Capital Privado para la economía y el crecimiento de las pymes en España. ASCRI agrupa a más de 142 firmas nacionales e internacionales de Venture Capital & Private Equity; unos 80 proveedores de servicios y 14 socios inversores (limited partners); difunde y garantiza los estándares profesionales entre sus miembros: la transparencia, las mejores prácticas y el buen gobierno.

Octubre de 2020

Ascri
ASOCIACIÓN ESPAÑOLA
DE CAPITAL, CRECIMIENTO
E INVERSIÓN

www.ascricri.org