

Nueva regulación de las instituciones de inversión colectiva

En una economía como es la española, donde persiste una fuerte dependencia de la empresa al crédito bancario, que ha experimentado fuertes restricciones, se antoja necesario revisar el régimen habilitado para fomentar una mayor captación de fondos que haga posible la financiación de un mayor número de empresas y que permita, en última instancia, la financiación de las pymes en sus etapas de desarrollo y expansión. En este contexto surge la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva.

Carlos Díez

El capital-riesgo es una actividad financiera consistente en participar, con una vocación de permanencia limitada, en el capital de empresas no financieras con el objetivo de obtener una rentabilidad adecuada al riesgo asumido en cada inversión. La intervención de estas entidades de capital-riesgo (en adelante ECR) supone además, importantes mejoras en la eficiencia de las empresas que son financiadas, a través de la participación de profesionales cualificados que aportan conocimiento y experiencia en la gestión de las mismas.

CAMBIOS QUE INTRODUCE LA NUEVA REGULACIÓN

Entre las novedades más significativas que introduce la Ley 22/2014 destacan las siguientes:

- Mayor flexibilidad del régimen financiero de las entidades de capital-riesgo.
- Creación de la figura de las entidades de capital-riesgo-pyme (ECR-Pyme).
- Ampliación del ámbito de aplicación de la Ley a toda entidad de inversión colectiva de tipo cerrado con una política de inversiones predefinida y reparto de retorno entre los inversores.
- Restricción al régimen de intervención administrativa de la CNMV traspasándole las compe-



tencias de autorización y revocación de las sociedades gestoras y de imposición de sanciones por infracciones muy graves.

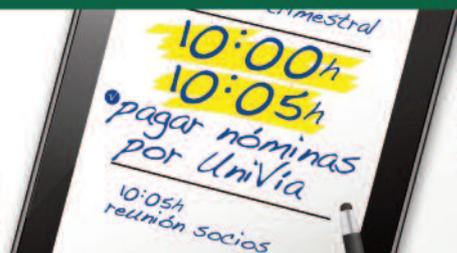
- Derogación de la Ley 25/2005, reguladora de las entidades de capital-riesgo y sus sociedades gestoras y se modificación de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

RÉGIMEN DE LAS ENTIDADES DE CAPITAL-RIESGO

Las ECR deberán mantener un mínimo del 60% de su activo computable, entendiendo por activo computable el resultado de sumar el patrimonio neto, los préstamos participativos recibidos y las

SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

Unicaja Banco, S.A.U. Avda. Andalucía 10, 12, 79007 Málaga. Inscrita R.M. de Málaga. Tomo 4.952, Libro 3.859, Sección 8, Hoja MA-111580, Folio 1, Inscripción 1. C.I.F. A93139053.



SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

Descubra un nuevo método para **ahorrar en su empresa**: simplifique al máximo la gestión de pago de las nóminas de sus empleados a través del Servicio Nóminas Empresas. Tramítelas a través de **UniVía** y dedique su tiempo a gestiones más rentables para su empresa.

www.unicaja.es 901 111 133 - 952 076 224



plusvalías latentes netas de efecto impositivo, en los siguientes activos:

- Acciones u otros instrumentos financieros que puedan dar derecho a adquirir participaciones en el capital de la empresa. Se incluyen participaciones en el capital de empresas no financieras que cotizan o se negocian en un sistema multilateral de negociación español (MAB) o en mercados equivalentes de otros países y que se corresponden con un mercado especializado en valores de pymes.

- Préstamos participativos a empresas que se encuentren dentro de su ámbito de negocio principal. Se incluyen préstamos participativos a empresas no financieras que cotizan o se negocian en un sistema multilateral de negociación español (MAB) o en mercados equivalentes de otros países y que se corresponden con un mercado especializado en valores de pymes.

- Acciones o participaciones de ECR.

- Titulizaciones cuyo originador retenga al menos el 5%.

En aquellos casos en los que una ECR mantenga inversiones de participación en una entidad que sea admitida a cotización en bolsa, dicha participación podrá continuar considerándose dentro del coeficiente obligatorio de inversión durante un plazo máximo de tres años, pasando posteriormente a formar parte del coeficiente de libre disposición.

El activo correspondiente al coeficiente libre de disposición podrá mantenerse en:

- Renta fija negociada en mercados regulados o mercados secundarios organizados.

- Participaciones en el capital de empresas que no se encuentren dentro de su ámbito de negocio principal.

- Préstamos participativos y cualquier tipo de financiación a empresas participadas que formen parte de su objeto social.

- En el caso de las Sociedades de Capital Riesgo

(en adelante SCR), hasta el 20% de su capital social en elementos de inmovilizado.

- Efectivo.

Las ECR podrán invertir hasta el 100% de su activo computable sin incumplir el coeficiente obligatorio, en otras ECR constituidas. Por otro lado solo podrán invertir hasta el 25% de su activo computable en una misma empresa, hasta el 35% en empresas pertenecientes al mismo grupo empresarial y hasta el 25% en empresas pertenecientes a su grupo o al de su sociedad gestora.

RÉGIMEN DE LAS ENTIDADES DE CAPITAL-RIESGO-PYME (ECR-PYME)

Una de las principales novedades de la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, es la introducción de la figura de las ECR-Pyme que permite a dichas entidades invertir un 70% de su capital en participaciones de pymes, participando en su gestión y haciendo labores de asesoramiento y gestión.

Una de las principales diferencias respecto a las ECR es que el capital social mínimo exigido será de 900.000 euros, frente a los 1.200.000 euros que se exigen a las anteriores. Al menos 50% del capital exigido deberá ser desembolsado, en ambos casos, en el momento de su constitución y el resto en un plazo de tres años desde la constitución de la sociedad. Es por ello que, acorde con su tamaño, estas entidades gozarán de un régimen financiero más flexible ya que esta medida les permitirá prestar más cómodamente los primeros años y, por tanto, proveer de financiación a las pymes.

Las ECR-Pyme deberán mantener como mínimo el 75% de su activo computable en los siguientes instrumentos financieros:

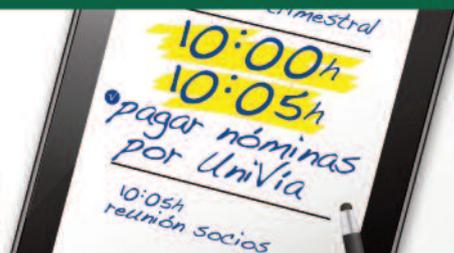
- Acciones o instrumentos financieros que puedan dar derecho a la adquisición de participaciones en el capital.

- Préstamos participativos.

- Instrumentos financieros híbridos siempre que:

SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

Unicaja Banco, S.A.U. Avda. Andalucía 10, 12, 79007 Málaga. Inscrita R.M. de Málaga. Tomo 4.952, Libro 3.859, Sección 8, Hoja MA-111580, Folio 1, Inscripción 1. C.I.F. A93139053.



SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

Descubra un nuevo método para **ahorrar en su empresa**: simplifique al máximo la gestión de pago de las nóminas de sus empleados a través del Servicio Nóminas Empresas. Tramítelas a través de **UniVía** y dedique su tiempo a gestiones más rentables para su empresa.

www.unicaja.es 901 111 133 - 952 076 224



- La rentabilidad de los mismos esté ligada a los beneficios o pérdidas de la empresa

- La recuperación del principal en caso de concurso no esté plenamente asegurada.

• Instrumentos de deuda con o sin garantía de empresas donde tenga una participación a través de alguno de los instrumentos anteriores.

• Acciones o participaciones en otras ECR-Pyme.

El ministerio de Economía y Competitividad y mediante la habilitación expresa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) puede establecer límites a la inversión en estos instrumentos, requerir un coeficiente mínimo de liquidez, determinar que conceptos pueden no determinarse como activo computable e incluso limitar la financiación ajena de este tipo de entidades.

Las ECR-Pyme no podrán invertir más del 40% de su activo computable en el momento de la inversión en una misma empresa ni más del 40% en empresas pertenecientes al mismo grupo.

Las pymes objeto de inversión deberán cumplir los siguientes requisitos:

• No estar admitidas a cotización en un mercado secundario regulado en el momento de la inversión.

• Tener, en el momento de la inversión, menos de 250 empleados.

• Que en el momento de la inversión su activo anual no supere los 43 millones de euros o su volumen de negocios anual no supere los 50 millones de euros.

• Que no se trate de una institución de inversión colectiva (IIC).

• Que no se trate de empresas financieras o de naturaleza inmobiliaria.

• Que estén establecidas en Estados miembros de la Unión Europea o en terceros países. En caso de estar establecidas en un tercer país, se exige que éste haya firmado con España un convenio para evitar la doble imposición.

El activo sujeto al coeficiente libre de disposición se mantendrá en:

• Valores de renta fija negociados en mercados regulados o en mercados secundarios organizados.

• Participaciones en el capital de empresas que no formen parte de su objeto social.

• Financiación de cualquier tipo a empresas que formen parte de su objeto social.

• Las SCR-Pyme podrán invertir hasta el 20% de su capital social en elementos de inmovilizado.

• Efectivo.

QUÉ ESTABLECE LA LEY EN RELACIÓN A LAS VALORACIONES DE LAS ECR

La valoración deberá realizarse, al menos, con periodicidad anual, y siempre que se produzcan aumentos o reducciones de capital. Los inversores deberán ser informados de las metodologías de valoración aplicadas y de los resultados. La valoración deberá ser realizada:

• Por un valorador externo, independiente de la ECR, de la sociedad gestora y de cualquier tercero que mantenga vínculos con la ECR o la gestora.

• La propia sociedad gestora, a condición de que la función de valoración sea funcionalmente independiente de la gestión de la cartera. En este caso la CNMV puede exigir la validación de las valoraciones por parte de un externo.

La sociedad gestora será responsable ante sus inversores de las valoraciones, pero podrá exigir responsabilidades al valorador externo en caso de negligencia en el desarrollo de sus funciones.

CONCLUSIÓN Y VALORACIÓN

Con la entrada en vigor de la Ley 22/2014 se especifican unos requisitos para la financiación por parte de las Instituciones de Inversión Colectiva que permite estar más cerca de la mediana empresa y, por tanto, ayudar a financiar sus etapas de desarrollo y expansión.

El hecho de que se haya actualizado la normativa reguladora de las entidades de capital-riesgo y de las Instituciones de Inversión Colectiva, pone

SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

Unicaja Banco, S.A.U. Avda. Andalucía 10, 12, 79007 Málaga, Inscrita R.M. de Málaga, Tomo 4.952, Libro 3.859, Sección 8, Hoja MA-111580, Folio 1, Inscripción 1, C.I.F. A93139053.



SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

Descubra un nuevo método para **ahorrar en su empresa**: simplifique al máximo la gestión de pago de las nóminas de sus empleados a través del Servicio Nóminas Empresas. Tramítelas a través de **UniVía** y dedique su tiempo a gestiones más rentables para su empresa.

www.unicaja.es 901 111 133 - 952 076 224



de manifiesto la necesidad de introducir o facilitar el acceso a nuevas fuentes de financiación. El Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF) o el Mercado Alternativo Bursátil (MAB) no acaban de convertirse en canales de financiación consolidados mientras que, según las cifras estimadas por la Asociación Española de Entidades de Capital Riesgo (ASCRI), la actividad inversora de las ECR en España hasta septiembre de 2014 ha supuesto

un volumen de más de 1.810 millones de euros (un 38% más que en el mismo periodo del año precedente).

Con la aparente inestabilidad económica mundial tras el tercer trimestre, la actividad del sector de capital riesgo parece prometedora, aumentando el número de inversiones y con la posibilidad de cerrar operaciones de gran tamaño durante este último trimestre del ejercicio ::

SERVICIO NÓMINAS EMPRESAS

Unicaja Banco, S.A.U. Avda. Andalucía 10, 12, 79007 Málaga. Inscrita R.M. de Málaga. Tomo 4.952, Libro 3.859, Sección 8, Hoja MA-111580, Folio 1, Inscripción 1. C.I.F. A93139053.



SIMPLIFIQUE LA GESTIÓN DEL PAGO DE SUS NÓMINAS

Descubra un nuevo método para **ahorrar en su empresa**: simplifique al máximo la gestión de pago de las nóminas de sus empleados a través del Servicio Nóminas Empresas. Tramítelas a través de **UniVía** y dedique su tiempo a gestiones más rentables para su empresa.

www.unicaja.es 901 111 133 - 952 076 224

