

La incertidumbre sobre los vehículos distintos al capital riesgo podría ser perjudicial para el despliegue de nuevos proyectos de inversión.

## ‘Ley de start up’: nuevo tratamiento fiscal del ‘carried interest’

Joaquín García-Cazorla y Pilar Aguilar

Ayer fue aprobada por el Pleno del Congreso la Ley de fomento del ecosistema de empresas emergentes (más conocida como *ley de Start Up*), que entrará en vigor el día siguiente a su publicación, lo que se espera que ocurra de forma inminente.

Una de sus novedades más relevantes es que regula por primera vez a nivel estatal el concepto y tratamiento fiscal del llamado *carry* o *carried interest*, mediante la introducción de una nueva Disposición Adicional en la Ley del IRPF.

Conforme a este nuevo régimen, el *carried interest* será considerado como rendimientos del trabajo, si bien se beneficia de una reducción del 50% en la base imponible, siempre que se cumplan los siguientes requisitos:

1. Que el *carry* derive (i) de determinados vehículos de inversión alternativa de carácter cerrado a los previstos en la Directiva 2011/61/UE relativa a los gestores de fondos alternativos (Aifmd). En concreto, entidades de capital riesgo definidas en el artículo 3 de la Ley 22/2014, fondos de capital riesgo europeos del Reglamento n° 345/2013, fondos de emprendimiento social europeos del Reglamento n° 346/2013, o fondos de inversión a largo plazo europeos

del Reglamento 2015/760); o (ii) de “[o]tros organismos de inversión análogos a los anteriores”, concepto que la nueva norma no concreta.

2. Que los perceptores del *carry* sean administradores, gestores o empleados de (i) las entidades referidas en el punto anterior o (ii) sus entidades gestoras o entidades de su grupo.

3. Que el derecho al *carry* (i) esté condicionado a la obtención de una rentabilidad mínima garantizada por los restantes inversores; y (ii) se mantenga durante un mínimo de 5 años, plazo que podrá ser inferior en supuestos excepcionales.

**Entidades de inversión colectiva**  
Desafortunadamente, la norma no es clara respecto de cuáles son esos

“[o]tros organismos de inversión análogos” a los que les resulta aplicable el nuevo régimen. Al referirse al *carried interest*, la Exposición de Motivos de la *Ley de Start Up*

sólo menciona a las entidades de capital riesgo. Asimismo, inicialmente, el proyecto de ley recogía, entre la relación de entidades a las que podía asociarse el nuevo régimen del *carried interest*, a todas las “[e]ntidades reguladas en la Ley 22/2014”, incluyendo así también a las entidades de inversión colectiva de tipo cerrado (Eicc) distintas de las de capital riesgo, y no sólo a éstas, como figura en el texto finalmente aprobado. Igualmente, durante la tramitación de la norma, una enmienda del Grupo Parlamentario Plural en el Congreso



@costhanzo

pretendió la ampliación del ámbito subjetivo del nuevo régimen a otras entidades de inversión gestionadas por sociedades gestoras de Eicc, pero fue rechazada.

Pero, aunque lo anterior podría conducir a una interpretación restrictiva del ámbito subjetivo del régimen fiscal del *carried interest*, no creemos que deba necesariamente ser así, toda vez que:

1. Es innegable que debe poder aplicarse a otros vehículos de inversión distintos de las entidades de capital riesgo, pues, de otro modo, la referencia a “[o]tros organismos de inversión” carecería de sentido.

2. No es ilógico que el legislador haya optado por no incluir referencias expresas a otras Eicc por considerarlas innecesarias al quedar cubiertas por la citada referencia. Máxime, en un sector tan dinámico y

sujeto a constante innovación, en el que multitud de proyectos de inversión en empresas no cotizadas se canalizan a través de vehículos al margen del capital riesgo (como los novedosos *search funds*) e incluir una relación de vehículos, con el consiguiente riesgo de obsolescencia, puede resultar indeseable.

3. No creemos que la mención única al capital riesgo en la Exposición de Motivos de la norma pueda fundamentar la interpretación restrictiva. No puede obviarse que es el actor principal en el mercado de la inversión en empresas no cotizadas y el sector que, por estar más extendidas las estructuras de retribución con *carry*, más se beneficiará del nuevo régimen. Pero, a nuestro juicio, ello no justifica que deba considerarse el único al que resultará de aplicación.

No obstante, se trata de una cuestión que sería recomendable aclarar, puesto que esta incertidumbre podría resultar perjudicial para la puesta en marcha de nuevos proyectos de inversión. Los gestores que no operen bajo el paraguas de entidades de capital riesgo habrán de asumir el riesgo de que no se reconozca a su *carried interest* la reducción del 50% en la base imponible que introduce la *Ley de Start Up*. Sirva de ejemplo el caso italiano, en el que la redacción también amplía de la norma equivalente generó dudas interpretativas que fueron aclaradas en el sentido de que el régimen fiscal del *carry* no se limita al capital riesgo, sino que se extiende a instrumentos similares que operan en ámbitos distintos del puramente financiero.

Socio y asociada de Ruiz Gallardón Abogados

# Expansión

DIRECTORA ANA I. PEREDA

DIRECTORES ADJUNTOS: Manuel del Pozo, Iñaki Garay

Subdirector: Pedro Blurrún. Desarrollo digital: Amparo Polo. Corresponsal económico: Roberto Casado. Redactores jefes: Mayte A. Ayuso, Juan José Garrido, Tino Fernández, Javier Montalvo, Emelia Viana, Clara Ruiz de Gauna, Estela S. Mazo, José Orihuel (Cataluña) y Miguel Ángel Patiño

Finanzas/Mercados Laura García / Economía Juan José Marcos / Opinión Ricardo T. Lucas / Directivos Nerea Serrano  
Nueva York Sergio Saiz / Comunidad Valenciana Julia Brines / Cataluña Artur Zanón / Diseño César Galera / Edición Elena Secanella



EDITORA

Unidad Editorial Información Económica, S.L.U.  
Avenida de San Luis, 25 (28033 Madrid)  
Teléfono de contacto: 91 443 50 00

ADMINISTRADORES

Stefania Bedogni  
Nicola Speroni

DIRECTOR GENERAL DEL ÁREA NEWS

Javier García Pagán

COMERCIALIZACIÓN DE PUBLICIDAD

Unidad Editorial, S.A.

DIRECTOR GENERAL DE PUBLICIDAD

Sergio Cobos

IMPRESIÓN: BERMONT IMPRESIÓN, S.L. Tel. 91 670 71 50. Fax 91 327 18 93.

DIFFUSIÓN CONTROLADA POR



Depósito Legal M-15572-1986 ISSN 1576-3323

Madrid 2022. ©Todos los derechos reservados. Precio: 2€. Sábados 2,50€