

Análisis de tributación comparada de la figura de los Business Angels en Europa

Estudio para la propuesta de medidas fiscales de fomento



GOBIERNO
DE ESPAÑA

MINISTERIO
DE INDUSTRIA, TURISMO
Y COMERCIO

SUBSECRETARÍA
SECRETARÍA GENERAL TÉCNICA

DIVISIÓN DE INFORMACIÓN,
DOCUMENTACIÓN Y PUBLICACIONES
CENTRO DE PUBLICACIONES



GOBIERNO
DE ESPAÑA

MINISTERIO
DE INDUSTRIA, TURISMO
Y COMERCIO

SECRETARÍA GENERAL
DE INDUSTRIA

DIRECCIÓN GENERAL DE
POLÍTICA DE LA PEQUEÑA
Y MEDIANA EMPRESA

Análisis de tributación comparada de la figura de los Business Angels en Europa

Estudio para la propuesta de medidas fiscales de fomento

Guillermo Arís Coderch

Jordi Clos Nogueras

Albert Colomer Espinet

Jordi Rodríguez Ripollès

Claire Munk - European Business Angels Network

Malcom White - HMRC Policy Adviser

Este estudio se ha realizado con la colaboración de:



© Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa
www.ipyme.org
Edición: marzo de 2009

Catálogo general de publicaciones oficiales
<http://www.060.es>



**MINISTERIO
DE INDUSTRIA, TURISMO
Y COMERCIO**
DIVISIÓN DE INFORMACIÓN,
DOCUMENTACIÓN Y PUBLICACIONES
CENTRO DE PUBLICACIONES

Paseo de la Castellana, 160. 28071 Madrid
Tfnos.: 913 495 129 / 4968 / 4000
Fax: 913 494 485
www.mityc.es

NIPO: 701-09-022-3

D. L.:

Realización gráfica:

Impresión:

ECPMITYC: /

EUAEVF: 0,00 €

ÍNDICE DE CONTENIDOS

PRESENTACIÓN	7
INTRODUCCIÓN	11
1.- Business angels, catalizadores de innovación y competitividad	13
2.- Business angels y la estrategia de Lisboa: Programa Nacional de Reformas	14
3.- La Red Nacional de business angels en el Plan de fomento Empresarial	16
4.- El desarrollo legislativo de la figura de los business angels	18
UN ENTORNO FAVORABLE PARA LOS BUSINESS ANGELS	21
1.- Introducción	23
2.- European business angels Network White Paper	24
3.- Recomendaciones a los Estados miembros para el reconocimiento de los business angels	26
4.- Autorización del régimen de ayudas fiscales para los business angels	28
MARCO FISCAL EUROPEO PARA LOS BUSINESS ANGELS	33
1.- Marco tributario de los business angels en los Estados miembros	35
2.- Situación comparativa entre los países del entorno europeo	41
FISCALIDAD EN FRANCIA	45
1.- Desgravación concedida en el caso de una suscripción de capital	49
2.- Impuesto del Patrimonio e inversión en las PYME	52

3.-	Fiscalidad de los dividendos y de las plusvalías de venta	53
4.-	Deducción de las pérdidas en capital	54
5.-	Plan de ahorro en acciones (PEA)	56
6.-	Sociedad de Capital Riesgo (SCR)	57
7.-	La Sociedad Unipersonal de Inversión de Riesgo (SUIR)	58
8.-	Cuadros resumen de las diferentes medidas aplicadas	60
9.-	Otros esquemas fiscales establecidos en Francia	67
	FISCALIDAD EN EL REINO UNIDO	71
1.-	Enterprise investment scheme (Plan de Inversión Empresarial)	73
2.-	Desgravación en el Impuesto sobre la Renta por compra de acciones.	76
3.-	Enterprise investment scheme e Impuesto sobre Ganancias del Capital	76
	Desgravación por venta de acciones:	76
	Beneficio de aplazamiento. Compromiso de reinversión	77
4.-	Efectos sobre los business angels	78
5.-	Cuadros resumen de las diferentes medidas aplicadas	82
	SITUACIÓN TRIBUTARIA POR PAÍSES	85
	Alemania	87
	Austria	87
	Bélgica	88
	Dinamarca	89
	Finlandia	89
	Grecia	89
	Hungría	90
	Irlanda	90

Italia	93
Luxemburgo	96
Noruega	97
Países Bajos	97
Polonia	98
Portugal	98
República Checa	99
República Eslovaca	99
Rusia	99
Suecia	100
Suiza	100
GLOSARIO	101

PRESENTACIÓN

Obtener la financiación necesaria para el desarrollo de sus iniciativas empresariales ha constituido siempre una de los principales retos a los que se han tenido que enfrentar los emprendedores. Para facilitar este proceso, en los últimos años se han desarrollado una gran cantidad de instrumentos de financiación públicos y privados destinados a favorecer la creación de empresas. Entre estos últimos, la financiación informal a través de los business angels constituye una interesante alternativa cuyo conocimiento y utilización no se encuentran todavía extendidas en España.

Cuando hablamos de business angels nos estamos refiriendo a personas físicas con un amplio conocimiento de determinados sectores y con capacidad de inversión, que impulsan el desarrollo de proyectos empresariales en sus primeras etapas de vida, aportando capital y valor añadido a la gestión.

Hasta el momento, la figura de los business angels y las redes donde éstos operan no se encuentran sujetas a ningún tipo de regulación específica en nuestro país, lo que además de crear incertidumbre entre los colectivos de potenciales inversores, origina que la financiación aportada por éstos no aparezca registrada ni verificada por ningún organismo público o privado.

Con el fin de favorecer la reflexión sobre la conveniencia y oportunidad de establecer un marco regulatorio específico a partir del conocimiento de las prácticas desarrolladas en otros países, la Dirección General de Política de la PYME ha apoyado la elaboración de este estudio que ofrece un panorama completo sobre la realidad existente en los países de la UE en materia fiscal para los business angels.

Estela Gallego Valdueza

Directora General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa

Demos alas a los business angels

Una gran paradoja se produce entorno a la figura del Business Ángel: siendo ampliamente reconocida su función como de vital importancia, entre todas aquellas que promueven el desarrollo económico de nuestra sociedad, es una de las aportaciones más desconocidas y menos estudiadas.

Su papel es insustituible, por cuanto aporta confianza, en efectivo, en las ideas empresariales de los emprendedores, más allá de cualquier frío análisis y asume riesgos que la propia sociedad y sus entidades financieras, tradicionalmente no están habituados a asumir.

Y a la vez amplían ésta aportación financiera insustituible, con una todavía más valiosa combinación de apoyo personal, transmisión de información y experiencia, establecimiento de relaciones e impulso en el ámbito de la gestión empresarial que nos han permitido acuñar la denominación de las “3 C” al definir la aportación de capital inteligente del Business Ángel: Capital, Conocimientos y Contactos

Es un objetivo compartido por la Fundación ESBAN y la Dirección General de Política de la PYME la promoción de los business angels y sus redes, y ése estudio persigue analizar las condiciones fiscales de las sociedades de nuestro entorno, descubriendo sus mejores prácticas.

En aquellos países en que se aplican medidas fiscales para la inversión de los business angels, se ha conseguido visualizar y contabilizar su aportación, a la vez que incrementar los fondos dedicados a éstas actividades.

Para conseguir estos objetivos idemos alas a los business angels! mejorando fiscalmente su aportación más tangible, la económica, para promover en nuestro país las actividades que quieren impulsar: la innovación, el crecimiento económico y la creación de empresas y empleo.

Antoni Abad Pous

Presidente de ESBAN

INTRODUCCIÓN

1.- **Business angels, catalizadores de innovación y competitividad**

Las economías de la Unión Europea se enfrentan a los retos derivados de la cada vez mayor integración de los mercados europeos y mundiales, a la vez que buscan impulsar un modelo de crecimiento equilibrado y sostenido, basado en el aumento de la productividad y del empleo.

Todas ellas deben encontrar el modelo que permita maximizar la contribución de la productividad al crecimiento, satisfaciendo las necesidades colectivas y promoviendo una mayor cohesión social. A largo plazo, la productividad es el principal determinante del crecimiento económico y su aumento es esencial para garantizar el Estado del bienestar.

La creciente apertura e interrelación de los mercados europeos e internacionales, con la aparición de modelos basados en los bajos costes de producción, hace el aumento de la productividad indispensable para evitar pérdidas de competitividad que supondrían un freno al crecimiento.

En este entorno se enmarca la necesidad de adoptar reformas que impulsen el aumento de la productividad en el sistema económico, a la vez que analizar aquellas que se apliquen en las economías más próximas, para evitar la pérdida de competitividad-país, derivada del conjunto de normativas y estructuras que permiten el funcionamiento ordinario de los mercados.

Para contribuir a la competitividad y a la capacidad innovadora de Europa, en calidad de sociedad avanzada del conocimiento, con un desarrollo sostenible basado en un crecimiento económico equilibrado y una economía social de mercado altamente competitiva, y con un elevado nivel de protección y mejora de la calidad del medio ambiente, la Comisión Europea, ha aprobado como eje de actividad el *Programa marco de acción comunitaria en el ámbito de la innovación y la competitividad, (CIP 2007-2013)* que abarca desde el 1 de enero 2007 hasta el 31 de diciembre 2013 (*CIP 2007-2013*).

Entre sus objetivos destacan los siguientes:

- fomentar la competitividad de las empresas y, en especial, de las pequeñas y medianas empresas (PYME);
- promover la innovación, incluida la innovación ecológica;

- acelerar el desarrollo de una sociedad de la información competitiva, innovadora e inclusiva;
- promover la eficiencia energética y las fuentes de energías nuevas y renovables en todos los sectores, incluido el transporte.

Cabe destacar el especial relieve que, para el desarrollo de sus objetivos, otorga a la necesidad de dar acceso a la financiación para la puesta en marcha y el crecimiento de las PYME, incrementando el volumen de la inversión en fondos de capital de riesgo y los instrumentos de inversión promovidos por los business angels.

Éste mismo reconocimiento al papel de los mercados desempeñan un papel fundamental en la financiación de las actividades de I+D+i y de los proyectos empresariales innovadores, tal y como reconoce, de forma contundente, el «Plan de Acción para el Capital-Riesgo (1998-2003)».

Este Plan resalta los efectos positivos en la economía de esta vía de financiación alternativa a la bursátil y la crediticia, de difícil acceso para buena parte de los proyectos innovadores. Así, su acción beneficiosa se proyecta en el impulso que supone para el aumento de la productividad, la creación de empleo y el desarrollo de una cultura empresarial vibrante y emprendedora.

2.- Business angels y la estrategia de Lisboa: Programa Nacional de Reformas

Si se analiza esta situación en economías competitivas como la de los Estados Unidos, se constata el amplio desarrollo de la figura del Business Angel y su reconocimiento como papel clave en la financiación de empresas de elevado crecimiento. Se estima que los business angels de los EEUU invierten en éstos momentos diez veces más que los europeos¹ demostrando el elevado nivel de madurez y la diversidad de las redes que los agrupan.

La Comisión, en su *Comunicación sobre el Relanzamiento de la estrategia de Lisboa de febrero de 2005*, propone centrar los esfuerzos en «producir un crecimiento más fuerte y más duradero y crear más empleo y de mejor calidad». Esto requiere medidas que fomenten el crecimiento y la competitividad, y que hagan de Europa un lugar más atractivo donde invertir y trabajar. La Comisión pone de relieve la necesidad de estimular la iniciativa empresarial, de atraer suficiente capital riesgo para poner en marcha nuevas empresas y de mantener una sólida base industrial europea al tiempo que se facilita la innovación y, especialmente la innovación ecológica, una mayor y mejor inversión

¹ Jean Noël Durvy Presentación del estudio BA . DGPYME 23 de mayo de 2006

en educación y formación, la incorporación de las tecnologías de la información y el uso sostenible de los recursos.²

Así pues, las Administraciones de países de la Unión Europea ven en los business angels una eficaz manera de desarrollar sus propias economías. Y sus programas de desarrollo están impulsando políticas concretas para que esta iniciativa sea una realidad en su país y en toda Europa.

El Gobierno de España, de acuerdo con la nueva concentración de objetivos de la Estrategia de Lisboa estructurados en torno a Veinticuatro Directrices Integradas para el Crecimiento y el Empleo 2005-2008, elaboró el Programa Nacional de Reformas alrededor de dos grandes objetivos: alcanzar en 2010 la convergencia plena en renta por cápita y superar en 2008 la tasa de empleo de la Unión Europea. Alcanzar ambos objetivos requiere avanzar en el crecimiento de la productividad y continuar en la creación de más y mejores empleos.

El conjunto de las medidas contempladas en el Programa Nacional de Reformas se dirigen a corregir las debilidades detectadas en la economía española y, por tanto, a lograr un sistema productivo más moderno. Las acciones de política económica que contempla se encaminan a mejorar las dotaciones de capital humano, tecnológico e infraestructuras y a potenciar la iniciativa emprendedora de toda la sociedad.³

Para conseguir esos objetivos el Programa Nacional desarrolla siete ejes de actuación y para cada uno de estos ejes realiza un diagnóstico y unos objetivos específicos, además de desarrollar las medidas dirigidas a su cumplimiento. El séptimo de estos ejes es el Plan de Fomento Empresarial.

En su enunciado y como séptima medida financiera destacada el PNR propone el

“Desarrollo de una Red Nacional de “business angels” que permita el contacto y la cooperación entre las redes existentes en el ámbito autonómico. Los “business angels” son personas físicas que toman parte del capital social (y, por tanto, participan en la toma de decisiones) en empresas con elevado potencial de crecimiento en distintas fases de desarrollo”⁴

² Programa Marco Para la Innovación y la Competitividad (2007-2013)

(http://ec.europa.eu/enterprise/enterprise_policy/cip/docs/com121_es.pdf)

³ Programa Nacional de Reformas elaborado por la Unidad Permanente de Lisboa - 2005

⁴ Programa Nacional de Reformas elaborado por la Unidad Permanente de Lisboa - 2005

El PNR a la hora de reflejar la correspondencia entre las directrices integradas 2005-2008 y los ejes y medidas del Programa Nacional de reformas, incluye el “Desarrollo de una Red Nacional de business angels” en el eje 7 de la directriz microeconómica 15. Fomentar una mayor cultura empresarial y crear un entorno más propicio para las PYME.

3.- La Red Nacional de business angels en el Plan de fomento Empresarial

El *Plan de fomento Empresarial* se considera clave para dinamizar el tejido empresarial, que constituye la principal fuente de desarrollo económico y de creación de empleo en cualquier economía. En particular, se plantea como objetivo específico acelerar el ritmo de creación de empresas en torno a un 25% (del 10% al 12,5%).

De acuerdo con las estadísticas que describe, el espíritu emprendedor en España está mucho menos desarrollado que en los países de nuestro entorno. De hecho, solamente el 7% de la población adulta está creando o tiene intención de crear una empresa. Además, los jóvenes licenciados prefieren trabajar en una multinacional o ser funcionarios a desarrollar su propio proyecto empresarial⁵

Su diagnóstico detalla que el tejido empresarial español ha adolecido tradicionalmente de un reducido espíritu emprendedor; una baja tasa de creación de empresas; un escaso número de empresas

tecnológicas; un grado reducido de internacionalización y un complejo y costoso procedimiento administrativo que dificulta la apertura y el cierre de empresas

Por tanto, el Plan de Fomento Empresarial se articula en torno a cinco directrices que ofrecen soluciones para los problemas detectados y pretende configurar las condiciones adecuadas y definir los instrumentos que faciliten en mayor medida:

- el desarrollo de la iniciativa y el espíritu empresarial en la sociedad y particularmente entre jóvenes y colectivos potencialmente emprendedores,
- la creación de nuevas empresas innovadoras y de base tecnológica, que contribuyan al cambio de nuestra estructura sectorial hacia actividades más intensivas en conocimiento,
- el crecimiento y consolidación en el mercado de las nuevas empresas y de las empresas existentes, a través del esfuerzo innovador.

⁵ Plan de fomento empresarial 27 de Enero de 2006

- la internacionalización de la empresa

Para ello, impulsa cambios normativos en los marcos educativo, fiscal, jurídico y laboral, así como la puesta al día y revitalización de los instrumentos financieros y otros servicios de apoyo a los emprendedores.

En el marco de ofrecer un incremento significativo de los instrumentos financieros, el Plan propone nuevamente en su Directriz II Fomentar la creación de nuevas empresas y el crecimiento empresarial, y en su sublínea II.2. Ayuda a la financiación de pymes, la medida siguiente:

Desarrollo y consolidación de una Red Nacional de business angels como un instrumento de financiación adaptado a la PYME.⁶

La financiación informal a través de los business angels, viene siendo como una de las estrategias más eficaces para promover la creación de empresas con alto potencial de crecimiento, por ello, desde la Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa, se está apoyando la consolidación de una Red Nacional de business angels, así como el desarrollo de redes locales, para favorecer la creación de un mercado maduro de inversores informales.

Las actuaciones principales de la Dirección General de Política de la Pequeña y Mediana Empresa, para el desarrollo de éste programa se concretan en⁷:

- a. Formalización del apoyo al sector
 - b. Difusión y conocimiento de la figura de los business angels
 - c. Establecimiento de un marco regulador del sector
- Redacción y adopción, mediante consenso, de un Código Deontológico y de Buena Conducta (incluyendo mecanismos de certificación de la “bondad de las inversiones”).
 - El mercado de la inversión privada informal carece de regulación, por lo que la figura de los business angels y de las redes donde éstos operan no están registradas ni verificadas por ningún organismo público o privado.

⁶ Plan de fomento empresarial 27 de Enero de 2006

⁷ <http://www.ipyme.org/IPYME/es-ES/EmprendedoresCreacionEmpresas/CreacionEmpresas/Financiacion/Instrumentos/OtrosInstrumentos/ponenciasbusiness.htm>

- La falta de regulación puede despertar un sentimiento de desprotección y desconfianza entre el colectivo inversor en España, ya que en otros países de la Unión Europea, como por ejemplo Francia, disponen de una normativa que regula esta figura.
 - Estudiar, en colaboración con Hacienda, las mejores prácticas en materia fiscal sobre business angels (Gran Bretaña, Bélgica...), y cómo adaptarlas a nuestro sistema.
- d. Apoyo a programas de capacitación de gestores de redes.

4.- El desarrollo legislativo de la figura de los business angels

El conocimiento cada vez más amplio de la figura de los business angels y su destacada aportación al crecimiento empresarial, ha madurado de tal manera que en el proceso de tramitación de la nueva Ley de Capital Riesgo ⁸ se discutió, aunque no se llegó a aprobar la posibilidad de tratar el régimen fiscal aplicable a business angels.

En el mes de octubre de 2005 la Comisión de Economía y Hacienda del Senado emitió su Dictamen para la aprobación en el Congreso de los Diputados del Proyecto de Ley reguladora de las entidades de capital riesgo y sus sociedades gestoras, en el que se incluía una disposición adicional emplazando al Gobierno a regular e incentivar las inversiones efectuadas por los business angels (inversores privados) en España.

El Dictamen incorporaba una Disposición adicional que comprometía al Gobierno, en el plazo de seis meses desde la aprobación de la ley, a remitir un proyecto de ley por el que se regularía el marco legal y el tratamiento fiscal de la actividad generada por los business angels. Concretamente, el nuevo proyecto de ley tenía que regular el tratamiento fiscal específico en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, en el Impuesto sobre Sociedades y en el Impuesto sobre el Patrimonio de las aportaciones de capital, percepción de dividendos y de rentas obtenidas en la transmisión de participaciones realizadas mediante la figura de los business angels, con el objetivo de incrementar el nivel de creación y consolidación de nuevos proyectos empresariales en el país.

Finalmente, el pleno del Congreso de los Diputados el mes de noviembre de 2006, rechazó las enmiendas del Senado al proyecto de ley reguladora de las entidades de capital riesgo y sus

⁸ Ley 25/2005 de 24 de noviembre reguladora de las entidades de capital riesgo y de sus sociedades gestoras

sociedades gestoras, con lo que el texto legislativo se publicó sin ninguna referencia a los business angels y a la necesidad de regulación de la inversión privada informal.

A pesar de ello diferentes iniciativas políticas volvieron a llevar al Pleno del Congreso de los Diputados⁹ una proposición no de Ley relativa al reconocimiento de la figura de los «business angels» y a la adopción de políticas de apoyo a los emprendedores mediante «business angels».

En ella se detallaba la elevada dificultad de los emprendedores para acceder a los mercados de capitales, especialmente en aquellos proyectos de alto riesgo, y se reconocía que, para la mayor parte de emprendedores, la posibilidad de conseguir financiación para sus planes empresariales es un verdadero problema que, en muchos casos, impide crear y consolidar empresas que podrían ser viables.

Como se indicaba, la legislación vigente no considera la peculiaridad de estas alianzas, a pesar del riesgo financiero que suponen para el socio inversor y de las ventajas que podrían producir para innovar y dinamizar el rejuvenecimiento del tejido productivo.

Por ello se propuso reconocer en la normativa legal las peculiaridades de estas asociaciones, incorporando suficientes incentivos a nivel fiscal y administrativo para los «business angels» y sus redes, que realicen inversiones en capital y favorezcan la creación y desarrollo de nuevas empresas.

Especialmente se destacó la necesidad de considerar la posibilidad de incentivar estas instituciones mediante un tratamiento legal y fiscal más beneficioso con el objetivo de ayudar a la creación de empresas,.

El Pleno del Congreso de los Diputados, en su sesión del día 27 de julio del 2006, con motivo del debate acumulado de las iniciativas de los grupos parlamentarios, aprobó por unanimidad una Proposición no de ley relativa al reconocimiento de la figura de los business angels y a la adopción de políticas de apoyo a los emprendedores con el siguiente texto¹⁰:

"El Congreso de los Diputados insta al Gobierno a desarrollar, en colaboración con las comunidades autónomas, las estrategias necesarias para la potenciación del espíritu emprendedor, la mejora de la formación empresarial, y el asesoramiento y apoyo financiero a los nuevos proyectos de emprendedores, para lo cual propone que el Gobierno elabore políticas públicas y acciones dirigidas a:

9 Diario del Congreso de los Diputados 21 de abril de 2006.—Serie D. Núm. 373

10 exp.162/000495

1. Adoptar una posición activa de reconocimiento y fomento de la actividad que desarrollan los "business angels", como instrumento de financiación privada y alternativa que posibilitan una inyección de capital a proyectos empresariales:

a) Apoyando las redes de "business angels" existentes e impulsando la creación de nuevas redes.

b) Elaborando un estudio sobre la adaptación de la legislación mercantil y fiscal con objeto de facilitar la creación de figuras societarias mercantiles unipersonales de inversiones privadas, a fin de conseguir un marco fiscal favorable de impulso a sus iniciativas similar al de las sociedades de capital-riesgo.

c) Realizando a corto plazo campañas de difusión entre las PYME, las Microempresas, las Universidades, Escuelas Profesionales y de Negocios, Centros de Investigación, etc., de la figura del "business angels"

UN ENTORNO FAVORABLE PARA LOS BUSINESS ANGELS

1.- Introducción

Los business angels son unos de los pocos inversores privados activos durante las primeras fases de creación de empresas. Su tarea y su experiencia personal resultan especialmente valiosas para los emprendedores, que de esta forma aumentan sus posibilidades de éxito. Y su función fundamental está especialmente enfocada a cuidar el primer crecimiento de las empresas. Este conjunto de factores resulta esencial para la consecución de los objetivos en términos de crecimiento del PIB en Europa, y por ello la Comisión Europea desea impulsar la aparición de más business angels.

La Comisión también está actuando de forma coherente con esta idea. El Programa Marco para la Competitividad y la Innovación (2007-2013) proporcionará una financiación de alrededor de 1.000 millones de euros a través de sus instrumentos financieros, con los que se pretende generar cerca de 30.000 millones de euros de financiación adicional para las PYME. El nuevo programa ofrecerá flexibilidad en las inversiones de capital riesgo, lo que permitirá su utilización en apoyo a fondos secundarios asociados con business angels. En total, se espera que entre 350.000 y 400.000 PYME se beneficien de los instrumentos financieros entre 2007 y 2013.¹¹

Para ello es necesario que en conjunto de países destinatarios trabajen para remover todos aquellos obstáculos que dificulten el crecimiento del número de business angels en su territorio, así como los importes y operaciones realizados. Es necesario que los estados miembros participen para crear un entorno que favorezca la inversión. Muchos ya han realizado avances al utilizar incentivos fiscales, entre otros.

La Unión Europea proporcionará nuevas posibilidades para las regiones más necesitadas. El desarrollo regional en la UE está asistido por los Fondos Estructurales, que en el periodo 2007-2013 tendrán una dotación de unos 40.000 millones de euros anuales.

Como parte de esto, los Recursos Europeos Conjuntos para las Microempresas y Medianas Empresas (JEREMIE, por sus siglas en inglés) ofrecen nuevas oportunidades para la financiación de PYME y business angels cuando los estados miembros así lo decidan

¹¹ Françoise Le Bail, Directora adjunta general para PYMEs de DG Enterprise & Industry

2.- European business angels Network White Paper

La Comisión pretende ayudar a los estados miembros a crear un entorno favorable para la inversión en PYME, incluida la participación de los business angels fomentado que aumenten su visibilidad y eleven la concienciación entre emprendedores y diseñadores de políticas. Además, el aumento del nivel de cooperación entre las redes de business angels y otros inversores podría crear valiosas sinergias para proporcionar financiación en las primeras fases.¹²

La European Business Angels Network, EBAN, es la Asociación Europea de Redes de business angels, con sede en Bruselas. Incluye en la actualidad a más de 50 federaciones de redes regionales y nacionales de más de 20 países europeos. Sus principales objetivos son:

- Fomentar el intercambio de experiencias y la comunicación de mejores prácticas entre las redes de business angels;
- Promover el reconocimiento de las redes de business angels y de la función que estos desempeñan en la economía;
- Contribuir al desarrollo y puesta en práctica de programas locales, regionales y nacionales dirigidos a estimular la creación y consolidación de unas condiciones positivas para la actividad de los business angels.

Entre sus actividades habituales se encuentran la recopilación y diseminación de información para responsables públicos, emprendedores y posibles inversores sobre la función de los business angels y sus redes, y la detección y difusión de buenas prácticas europea, en éste campo.

Como conclusión del trabajo de los expertos de la EBAN, en el seno del V Congreso Europeo (París 2005), se editó y difundió el “EBAN White Paper” relativo a la mejora del entorno en que trabajan los business angels ámbito no está cubierto por ningún otro actor dentro de la oferta de financiación de nuevos proyectos empresariales.

El libro blanco ¹³ “La contribución de los business angels al desarrollo de la Estrategia de Lisboa, del Plan de Acción a favor del Espíritu Emprendedor y al Programa Marco de Competitividad e Innovación

¹² Muchos proyectos de este tipo se describen en la Comunicación de la Comisión: Financiar el Crecimiento de las PYME – Añadir Valor Europeo

¹³ EBAN White Paper The Contribution of Business Angels to Delivering the Lisbon Strategy, the EU Entrepreneurship Action Plan and CIP 2007-2013

2007-2013” contiene nueve recomendaciones claves que permitirán la consolidación del segmento de las PYME, agrupados éstos en 4 categorías:

- Aspectos en relación a la oferta:
 - a) Movilización del potencial inversor latente y movilización del los “ángeles vírgenes”
 - b) Mejorar el entorno y la regulación del capital riesgo informal (informal investment)
 - c) La necesidad de aumentar el volumen de inversión de los proyectos

- Aspectos en relación a la demanda:
 - a) Mejorar el proceso de relación y negociación entre el emprendedor y el inversor (matching)

- Aspectos en relación al entorno:
 - a) Enriquecer los puntos de encuentro entre los business angels y el capital riesgo
 - b) Reforzar la asociación entre los actores regionales de apoyo al espíritu emprendedor
 - c) Visibilidad
 - d) Regulación

- Aspectos en relación a la fiscalidad:

Es en éste último aspecto en el que se incide especialmente: en la necesidad de la revisión de la fiscalidad relativa a las inversiones realizadas por los business angels. Cada una de las proposiciones mencionadas anteriormente está presentada a través de tres parámetros: exposición de los motivos, dos ejemplos de buenas prácticas y recomendaciones.

En concreto la novena propuesta a nivel europeo propugna la revisión de la fiscalidad relativa a las inversiones realizadas por los business angels, otros inversores privados (FFF)¹⁴ y a las empresas que reciben financiación en capital.

3.- Recomendaciones a los Estados miembros para el reconocimiento de los business angels

En su exposición de motivos, el documento elaborado por los expertos de EBAN destaca que entre los factores que incitan a una persona física a convertirse en un business angel activo, la regulación fiscal es razón indudable.¹⁵

El tratamiento fiscal puede intervenir en dos momentos claves del ciclo de vida de un inversor en capital riesgo, a saber:

- La compra de las participaciones en capital;
- En la salida del capital de la empresa.

El documento propone, a los ministerios de economía y hacienda de todos los países europeos, conceder un estatus fiscal privilegiado a:

- La inversión inicial vía una reducción del impuesto sobre la renta proporcional a la inversión realizada y teniendo en cuenta la duración de la inversión;
- La fiscalidad relativa a las plusvalías en capital realizadas por los business angels en el momento de la salida de capital;
- Una reducción fiscal en el caso de pérdidas en la inversión realizada.

El documento destaca como buenas prácticas algunos de los incentivos fiscales detallados en el presente estudio y que algunos estados miembros, como Reino Unido, Bélgica, y Francia, ofrecen a los business angels. Entre ellos hay un conjunto de ventajas fiscales más o menos eficaces con la idea de seducir a los inversores (Enterprise Investment Scheme (EIS) en Inglaterra, reducciones en el

14 Family, friends & fools

15 Dirección General de Empresa e Industria de la Comisión Europea ("Benchmarking Business Angels", Best Report nº 1, 2003).

impuesto sobre la renta en Francia, o nuevas sociedades pensadas para la actividad de business angels.

El Libro Blanco presenta tres recomendaciones principales que pueden ser adoptadas por los diferentes actores comprometidos en la promoción de la inversión privada informal:

- Los ministerios de economía y hacienda de los Estados miembros de la Unión Europea deberían revisar la fiscalidad aplicada a las inversiones realizadas por las personas físicas dentro de las nuevas empresas no cotizadas en bolsa. Paralelamente, los ministerios tendrán que esforzarse para sensibilizar al público en relación al papel de los business angels en la economía, con el fin de justificar estas iniciativas fiscales a nivel político.
- En Bruselas, la Dirección General de la Empresa y la Industria, el Mercado Interior y el Ecofin deberían publicar anualmente un barómetro de la fiscalidad aplicada por cada Estado miembro en relación a la inversión privada informal.
- La EBAN debería conceder un premio al Ministro de Hacienda que haya tomado la medida fiscal que mejor fomente la inversión informal dentro de las empresas que no cotizan en bolsa.¹⁶

Varios países europeos han empezado a realizar acciones concretas siguiendo las bases arriba comentadas.

Mejorar el entorno administrativo, mercantil y especialmente fiscal favorecerá en gran manera el crecimiento de las redes de business angels y sus beneficios para la sociedad. Es imprescindible el desarrollo y aplicación de una legislación que regule la actividad de los business angels a medida que ésta aumente.

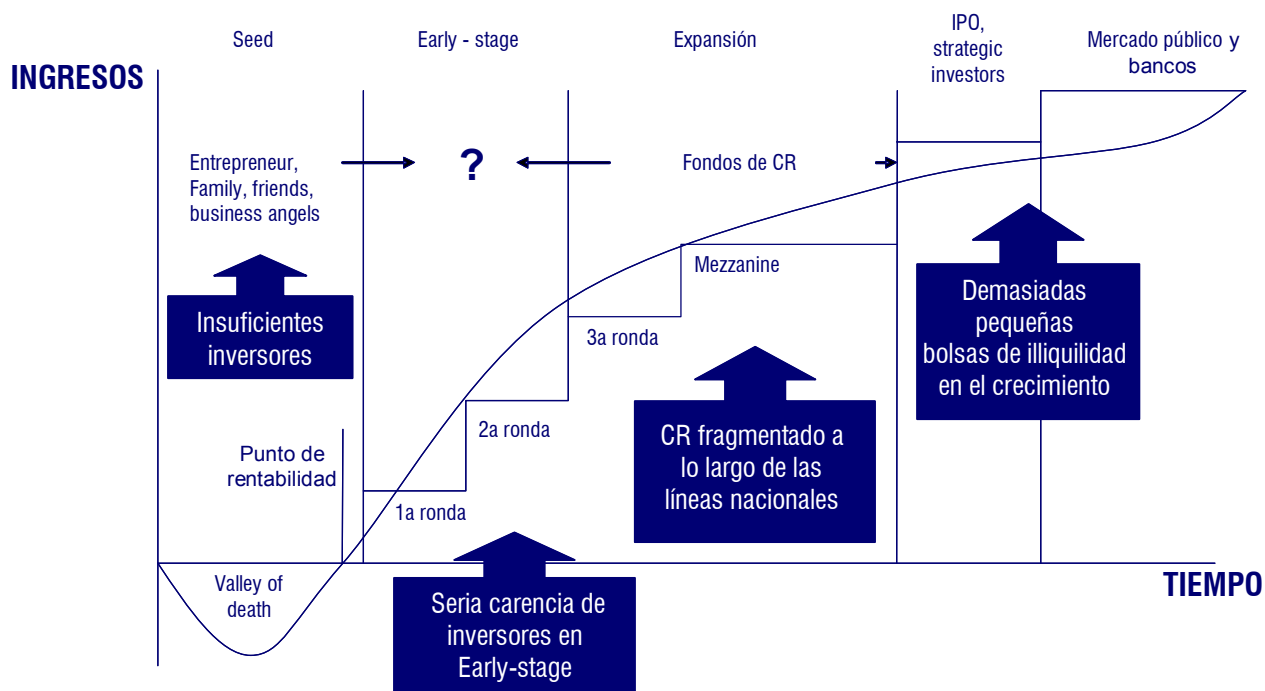
Por ejemplo, desde marzo de 2005, los business angels de Inglaterra deben firmar un documento oficial que certifica su capacitación como inversores "especiales" o "acreditados" y en el que aceptan los riesgos relacionados con su inversión. Esta regulación permite confiar en el sistema y estandarizar procesos que faciliten la toma de capital en empresas no cotizadas.

¹⁶ EBAN White Paper

4.- Autorización del régimen de ayudas fiscales para los business angels

En su Comunicación al Consejo Europeo de Primavera — Trabajando juntos por el crecimiento y el empleo — Relanzamiento de la estrategia de Lisboa, la Comisión ha reconocido que el nivel de capital riesgo del que disponen las empresas europeas en fase de puesta en marcha, jóvenes e innovadoras es insuficiente.

Como ya se ha dicho, la Comisión ha adoptado iniciativas, como la denominada «Recursos europeos conjuntos para las micro y medianas empresas» (Joint European Resources for Micro to Medium Enterprises, JEREMIE»), que es una iniciativa conjunta de la Comisión y el Fondo Europeo de Inversiones para abordar el déficit de capital riesgo para las pequeñas y medianas empresas en algunas regiones.



Los mecanismos europeos de fomento están encaminados a las diferentes fases de inversión por las que pasan las empresas¹⁷

El capital riesgo está relacionado con la financiación del capital de empresas en las que se percibe un potencial de crecimiento rápido durante sus primeras etapas de crecimiento. La demanda de capital riesgo procede, en general, de empresas con potencial de crecimiento que no tienen suficiente

¹⁷ Gráfico adaptado por JN Durvy de Cardullo: Technological entrepreneurship.

acceso a los mercados de capitales, mientras que la oferta de capital riesgo procede de inversores dispuestos a asumir un alto riesgo a cambio de una rentabilidad potencialmente superior a la media sobre el capital invertido.

Todos los estudios reconocen la seria carencia de capital, y por tanto de inversores en las fases tempranas (*early-stage*) de crecimiento de las empresas.

Y es en este estadio donde actúan principalmente los business angels, que son un elemento esencial para facilitar el acceso de las empresas a capital riesgo y corregir la falta de inversión en el segmento comprendido entre 250.000 y 750.000 euros.

La Comisión considera que la ayuda estatal a las medidas de capital riesgo puede resultar un instrumento apropiado dentro de los límites y condiciones establecidos en las directrices¹⁸. Precisamente su detallado análisis nos ayuda a comprender el especial tratamiento que merece la inversión privada en empresas no cotizadas, y especialmente la provisión de capital riesgo que tiene su origen en los inversores informales o business angels.

Los estudios y la experiencia desarrollada por la Comisión, permite afirmar que no existe una deficiencia general del mercado de capital riesgo en la Unión Europea. No obstante, existe escasez de mercado para determinados tipos de inversiones en ciertas etapas del desarrollo de las empresas. Esta escasez resulta de una imperfecta adaptación de la oferta y la demanda del capital riesgo y puede describirse en general como un déficit de capital (*equity gap*).

Basándose en la experiencia adquirida con los instrumentos financieros en el Programa plurianual en favor de la empresa y el espíritu empresarial, en particular para las pequeñas y medianas empresas (MAP)¹⁹, la Comisión ha propuesto un mecanismo de ayuda financiera a las PYME innovadoras y de rápido crecimiento (MIC) en el Programa Marco de Competitividad e Innovación (CIP), que está en fase de adopción y abarcará el periodo 2007-2013. Este mecanismo aumentará la oferta de capital para las PYME innovadoras invirtiendo en condiciones de mercado en fondos de capital de especulación dirigidos a PYME en sus primeras fases y en fase de expansión.

Aunque el principal papel del mercado es facilitar suficiente capital riesgo en la Unión Europea, existe un déficit de capital en el mercado de capital riesgo, una persistente imperfección del mercado de capitales que impide que la oferta case con la demanda a un precio aceptable por ambas partes, lo que afecta negativamente a las PYME europeas.

¹⁸ Directrices comunitarias sobre ayudas estatales y capital riesgo para Pequeñas y medianas empresas (2006/C 194/02)

¹⁹ DO L 333 de 29.12.2000, p. 84. Decisión modificada por la Decisión no 593/2004/CE (DO L 268 de 16.8.2004, p.3).

Ese déficit afecta principalmente a empresas innovadoras de alta tecnología, en su mayoría, empresas jóvenes con alto potencial de crecimiento. Sin embargo, también puede verse afectada una gama más amplia de empresas de diferentes fases de desarrollo y de diferentes sectores con menor potencial de crecimiento que no pueden encontrar financiación para sus proyectos de expansión sin capital riesgo del exterior.

La existencia de ese déficit de capital puede justificar la concesión de ayuda estatal en algunas circunstancias determinadas. Si se encauza convenientemente, la ayuda estatal en apoyo de la provisión de capital riesgo puede ser un medio efectivo para aliviar las deficiencias constatadas en el mercado en este ámbito y apalancar capital privado.²⁰

La Comisión señala que entre los tipos de medidas que pueden producir este resultado figuran las siguientes:

- a) constitución de fondos de inversión («fondos de capital de especulación») en los que el Estado es socio, inversor o partícipe, aunque sea en condiciones menos ventajosas que las de otros inversores;
- b) garantías a inversores de capital riesgo o a fondos de capital de especulación contra un porcentaje de pérdidas de inversión, o garantías dadas por lo que se refiere a préstamos a inversores/fondos para la inversión en capital riesgo, a condición de que la cobertura pública para las pérdidas subyacentes potenciales no supere el 50 % de la cantidad nominal de la inversión garantizada;
- c) otros instrumentos financieros a favor de inversores de capital riesgo o de fondos de capital de especulación para proporcionar capital adicional para la inversión;
- d) incentivos fiscales a fondos de inversión o a sus administradores, o a inversores para realizar inversión de capital riesgo.

Especialmente el régimen de ayudas promueve la participación de los business angels en éste tipo de inversiones, permitiendo ayudas adicionales y mecanismos de mejora de éstas, en el caso de que los business angels estén presentes en operaciones de este tipo, tal y como se recoge en el apartado

²⁰ 18.8.2006 C 194/5 Diario Oficial de la Unión Europea

5.2.3.4. Presencia de inversores informales (business angels)

Para las medidas destinadas al capital inicial, teniendo en cuenta el nivel más pronunciado de deficiencia del mercado que puede percibirse en esta fase, la

Comisión valorará positivamente una implicación directa o indirecta de inversores informales en las inversiones en las fases iniciales. En estas circunstancias está, por lo tanto, dispuesta a considerar compatibles con el mercado común medidas que impliquen un predominio de los instrumentos de deuda, incluido un grado de subordinación más elevado de los fondos estatales y un derecho a los primeros beneficios para los inversores informales, o una remuneración más elevada para su provisión de capital y su participación activa en la gestión de la medida/del fondo o de las empresas objetivo²¹

Por tanto se puede concluir que en tanto las actividades de los business angels permiten conseguir los objetivos de competitividad y empleo, y asumen los mismos riesgos que las empresas de capital riesgo, la industria de Venture Capital, pueden recibir el mismo tipo de ayudas e incluso algunas especiales, dada la aportación adicional de capital en una fase especialmente arriesgada como es la de capital semilla.

²¹ Directrices comunitarias sobre ayudas estatales y capital riesgo para Pequeñas y medianas empresas (2006/C 194/02)

MARCO FISCAL EUROPEO PARA LOS BUSINESS ANGELS

1.- Marco tributario de los business angels en los Estados miembros

El impuesto que grava a las entidades de capital riesgo y las inversiones en capital social afecta directamente su poder de atracción. Este hecho preocupa tanto a la parte de demanda de capital (PYME que buscan financiación) como a la parte de oferta de capital (business angels). A su vez, también es importante la estabilidad y la previsión del entorno impositivo global. Lógicamente, cada país de la Unión Europea tiene su propia legislación en materia tributaria, por lo que la tributación de las operaciones realizadas por business angels en función del país de origen tributará de manera diferente.

El impuesto sobre las plusvalías afecta a los business angels por dos vías diferentes. En primer lugar, el impuesto sobre las plusvalías se aplica sobre la disposición de activos, por lo que incidirá notablemente sobre la rentabilidad de la inversión. Por otro lado, el impuesto sobre las plusvalías puede afectar al complemento de la retribución del personal, que será en forma de activos, normalmente en opciones sobre acciones.

De esta forma, pues, la Comisión Europea considera este impuesto como un elemento importante que afecta al funcionamiento del mercado interno. Desde el año 1990, la Comisión ha redactado tres informes y varias directivas en relación con los impuestos que gravan a las empresas y sus operaciones. Sin embargo, los impuestos que gravan las personas físicas no han formado parte de ninguno de estos estudios. Efectivamente, la mayor parte de business angels invierten como persona física, y para éstos la mayor preocupación, a efectos fiscales, es la tributación de las posibles y futuras plusvalías generadas en el momento de la transmisión de su participación de la empresa invertida.

Es difícil comparar los impuestos sobre las plusvalías en el conjunto de los Estados miembros de la Unión Europea, así como sus tipos impositivos, las leyes y las diferentes exenciones y requisitos particulares. Sin embargo, en la tabla 1 se detallan, a modo de resumen, las características más importantes de este impuesto en los estados miembros según un estudio realizado en la Unión Europea en el año 2002.

Tabla 1. Impuesto sobre las Plusvalías de las Personas Físicas en los Estados miembros.²²

Estado miembro	Impuesto sobre las Plusvalías de las Personas Físicas	Observaciones
<i>Alemania</i>	<i>No se aplica el impuesto sobre participaciones mantenidas durante más de 1 año, siempre que dicha participación sea inferior al 1%.</i>	<i>Si las participaciones se han mantenido durante menos de 1 año o si la participación es importante (1% o superior), sólo la mitad de los beneficios estará sujeto al impuesto sobre la renta (2002: entre el 19,9% y el 48,5%; 2003-2004: entre el 17% y el 47%; 2005 y años posteriores: entre el 15% y el 42%; con una carga suplementaria del 5,5%). No se aplicará el impuesto para las participaciones vendidas por una sociedad anónima.</i>
<i>Austria</i>	<i>No se aplica el impuesto si se mantiene la participación más de 1 año y si la participación es inferior al 1%.</i>	<i>Si la participación representa el 1% o una cifra superior (durante los últimos 5 años), los ingresos derivados de inversiones están sujetos a la mitad de del porcentaje medio de los ingresos totales (hasta el 50%) para inversiones mantenidas más de 1 año.</i>
<i>Bélgica</i>	<i>No se aplica el impuesto a excepción de inversores profesionales.</i>	<i>Se aplica un tipo del 17% (más impuestos locales) si se vende a una empresa extranjera una participación superior al 25% de una empresa belga. Si el vendedor es un inversor profesional, las plusvalías del capital siempre se gravan como un ingreso ordinario.</i>

²² Fuente: Comisión Europea (Dirección general de empresa). Informe final (2002).

<i>Dinamarca</i>	<i>Para menos de 3 años, entre el 38,5% y el 59%. Si se mantienen un mínimo de 3 años, se aplica un impuesto del 28% para cantidades hasta 5.337 € y del 43% si la cantidad es superior. No se aplica el impuesto si el valor total de las acciones cotizadas durante los 3 años anteriores a la venta es inferior a 16.817 €.</i>	<i>Si las acciones se mantienen durante menos de 3 años, las pérdidas sólo son deducibles con plusvalías de capital de otras participaciones vendidas en un periodo de 3 años. Las pérdidas de las acciones no cotizadas que se han mantenido un mínimo de 3 años son deducibles en ingresos de participación.</i>
<i>España</i>	<i>18%.</i>	<i>Tipo progresivo de hasta el 48% si se mantiene la participación menos de 1 año.</i>
<i>Finlandia</i>	<i>29%.</i>	
<i>Francia</i>	<i>26%.</i>	<i>Pagable sólo si las actuaciones totales sobrepasan los 7.623 € por año. Las pérdidas de hasta 15.200 € por año son deducibles de otros ingresos susceptibles de imposición. Después de un periodo de 5 años, sólo se han de pagar los impuestos relativos a la seguridad social. El 25% de las inversiones en PYME que no coticen en bolsa pueden deducirse de los ingresos susceptibles de imposición. La facturación de la empresa debe ser inferior a los 21 millones de euros y el balance tiene que ser inferior a los 10 millones de euros.</i>
<i>Grecia</i>	<i>No se aplica el impuesto sobre aquellas acciones que cotizan en la Bolsa de Atenas.</i>	<i>Se aplica un impuesto del 5% sobre cada transacción accionarial para empresas que no figuren en el mercado de valores.</i>

<i>Irlanda</i>	<i>20%.</i>	<i>Libre de impuestos hasta 1.270 € por año. Para inversiones a empresas que no coticen en bolsa superiores a 5 años, se ofrecen desgravaciones en el impuesto sobre la renta que llegan hasta los 31.750 € por año. Se ofrecen desgravaciones por reinversión para trabajadores y directivos de empresas (y sociedades mercantiles). Las pérdidas pueden deducirse del impuesto sobre las plusvalías durante los años posteriores.</i>
<i>Italia</i>	<i>12,5%.</i>	<i>Si la participación supera entre el 2% y el 5% para empresas que coticen en bolsa o entre el 20% y el 25% por empresas que no coticen, siendo el impuesto sobre las plusvalías del 27%.</i>
<i>Luxemburgo</i>	<i>No se aplica el impuesto si se mantiene la participación más de 6 meses.</i>	<i>Si la participación es superior al 25% o bien ésta se ha mantenido durante menos de 6 meses, se aplica un impuesto progresivo sobre la renta.</i>
<i>Países Bajos</i>	<i>Impuesto del 1,2% por las plusvalías que superen un límite determinado (de 18.146 € hasta 240.166 €, dependiendo del tramo impositivo).</i>	<i>Si la participación es superior al 5%, se aplica un impuesto del 25%. Se ofrecen desgravaciones fiscales para aquellas empresas que se hallan en su inicio de la actividad.</i>
<i>Portugal</i>	<i>No se aplica el impuesto si se mantiene la participación más de 1 año y si la participación es menor del 1%.</i>	
<i>Reino Unido</i>	<i>Entre el 10% y el 40%.</i>	<i>11.977 € al año estarán libres de impuestos dependiendo de los márgenes impositivos.</i>

		<i>El tipo impositivo se reduce hasta el 10% para fondos de comercio después de 2 años. En el caso de reinversión de beneficios, se aplazará el pago de impuestos.</i>
<i>Suecia</i>	<i>30%.</i>	<i>El tipo impositivo oscila entre el 30% y el 55% para particulares. Éstos deben pagar a la Seguridad Social el 24,26% de los beneficios. En el caso de que las participaciones sean de una empresa gestionada de forma conjunta, el 50% de los beneficios estará gravado como ingreso salarial y el otro 50% como ingresos de capital. El beneficio máximo gravado tiene su límite en los 418.000 €.</i>

La tabla comparativa muestra una gran variedad de tipos impositivos nacionales, entre los cuales hay algunos países que han asociado incentivos que pueden beneficiar las inversiones de los business angels y otros que no.

Partimos de la premisa de que los business angels no disponen de un régimen impositivo específico, pero se debería potenciar una situación global que no penalice el hecho de correr riesgos.

Generalmente, un sistema de impuestos sencillo, equitativo y fácilmente comprensible es adecuado en una sociedad democrática. Por otro lado, si tenemos en cuenta que las inversiones en empresas emergentes son una buena forma de crear riqueza, puestos de trabajo y crecimiento, no se deberían aplicar impuestos a las ganancias de capital, ya que son la recompensa para las inversiones en empresas arriesgadas. Un impuesto sobre plusvalías relativamente bajo (por ejemplo, por debajo del 20%) sería la contribución del sector público al impulso de inversiones en empresas emergentes. Además, el sistema no debería penalizar las inversiones en acciones no cotizables en contraposición a las acciones cotizables.

La creación de planes específicos para aliviar de impuestos a inversores individuales puede potenciar inversiones reiteradas. En todo caso, no es relevante si los planes de incentivos a los impuestos son

deseables en todos los ámbitos económicos, si son legalmente aceptables o si son esencialmente útiles en la realización específica de sistemas de impuestos. Los planes específicos de abaratamiento de impuestos no tendrían que conducir a incentivos corruptos que distorsionen los cálculos económicos. Una alternativa a los incentivos es un impuesto de plusvalías bajo para las inversiones a largo plazo, mientras que se mantiene un impuesto más alto para las inversiones a corto plazo.

Aunque la existencia de capital riesgo no puede ser el único elemento ni el más importante a tener en cuenta cuando se diseñan las estructuras de los sistemas impositivos, hay que tener cuidado y evitar efectos negativos involuntarios en esta actividad. De esta forma, la estructura de cualquier sistema de impuestos nacionales no tendría que dificultar los objetivos positivos del capital riesgo, de la innovación y de la investigación y desarrollo (I+D). Al contrario, se utilizan - y se deben seguir utilizando - regímenes de impuestos especiales para reforzar estas actividades, siempre que se cumplan los requisitos del código de conducta sobre la fiscalidad de las empresas, las normas de ayuda estatal de la Unión Europea y otras obligaciones de los estados miembros por lo que a los impuestos de la Unión Europea se refiere.

Según los informes disponibles, el impuesto sobre plusvalías puede ser perjudicial para el mercado de capital riesgo de alta calidad. El aumento de impuestos provoca una fuerte reducción en el deseo de invertir y, a la inversa, la reducción de impuestos y el incremento de las desgravaciones fiscales aumentan el deseo inversor de los business angels. Un sistema impositivo aceptable es la condición necesaria - aunque no suficiente - para el crecimiento del mercado de inversión de los business angels.

Contrariamente a las inversiones individuales, los fondos de inversión y de pensiones normalmente no pagan impuestos por sus ganancias de capital, pero los inversores privados de estos fondos pagan tanto por el dividendo que reciben como por las ganancias de capital al vender las participaciones. En este caso, el posible tratamiento diferenciado de los impuestos de los beneficios y de las plusvalías sitúa medios distintos de inversión en posiciones desiguales, sobre todo si se tienen en cuenta las normas del accionariado.

En la mayoría de los casos, los individuos no residentes están exentos de pagar el impuesto sobre plusvalías en el país donde se realiza la inversión con tratados de doble imposición, pero lo pagan en su país de residencia. En algunos países hay excepciones, si la titularidad excede el 25% o si las inversiones se realizan mayoritariamente en bienes inmuebles.

Como punto de comparación, en los Estados Unidos las plusvalías se tasan entre el 10% y el 28%, dependiendo del segmento fiscal en el que se inscriba el individuo. La mitad de las ganancias están libres de impuestos si la inversión se realiza en pequeñas empresas y se mantiene durante cinco años.

En conclusión, hay que decir que no existe una única buena estrategia para gravar las plusvalías. Las posibilidades prácticas de mejorar la situación dependen del diseño del sistema actual de impuestos y del deseo político de cambio. La alternativa más fácil es la ausencia de impuestos sobre las plusvalías. La opción más utilizada es la interrupción de la inversión que hace atractivas las inversiones para los business angels.

2.- Situación comparativa entre los países del entorno europeo

El desarrollo de un estudio de fiscalidad comparativa entre los países de nuestro entorno europeo nos remite a la dificultad de conciliar y armonizar los distintos sistemas fiscales, que ha sido una barrera importante a la movilidad empresarial en el seno de la Unión Europea.

Este estudio analiza las medidas tomadas por las economías de nuestro entorno y de aquellas más crecientes, en el ámbito fiscal, y por extensión jurídico, para impulsar el desarrollo de los business angels y sus redes, como mecanismo relevante en la provisión de financiación a empresas involucradas con las actividades de I+D+i.

Como se ha visto, ante la necesidad de fomentar la inversión en los países de la Unión Europea, la Comisión Europea está promoviendo este incentivo hacia los business angels a través de medidas fiscales.

Estas recomendaciones han sido recogidas por las Administraciones públicas de los diferentes países europeos los cuales también están promoviendo medidas concretas para el fomento de los business angels en el territorio.

Las tablas comparativas analizan aquellos países dónde existe un régimen fiscal o administrativo que beneficia las inversiones privadas a riesgo, sean o no de los llamados “inversores informales”, y, en su caso, o la introducción de figuras que permitan la operativa de los business angels.

A modo de cuadro comparativo, a continuación se ofrecen las características principales de la imposición en un gran número de países europeos, a partir del estudio²³ desarrollado por la red Europea de business angels EBAN, con la colaboración del conjunto de redes nacionales, entre las que se encuentra la Red Española de business angels ESBAN.

	Tipo de impuesto renta	Tipo plusvalía	Incentivos	Número de Redes
Alemania	48,09%		no	41
Austria	50%		no	2
Bélgica	54%		si	6
Dinamarca	59%	43%	no	7
Finlandia	58%	28%	no	1
Grecia	40%	5%	si	1
Hungría	38%	20%	no	1
Irlanda	42%	20%	si	1
Luxemburgo	38,95%		si	1
Noruega	55,30%	28%	no	6
Países Bajos	52%	25%	si	4
Polonia	40%	19%	no	3
Portugal	40%		si	2
República Checa	32%		no	2
República Eslovaca	19%	5%	no	
Rusia	12%		no	2
Suecia	58%	30%	no	23
Suiza	45%		no	7
Italia		12,30	si	11
Francia	25%		si	35
Reino Unido	40%	10%	si	34

El estudio pone de manifiesto las diferencias de tratamiento entre el tipo del impuesto de la renta, la tasa por las plusvalías generadas por la venta de participaciones y la existencia de medidas compensatoria específicas o incentivos.

²³ EBAN Tax survey

Los incentivos fiscales que se indican se pueden estar desarrollando mediante diferentes mecanismos y instrumentos:

- Aplicando una deducción fiscal.
- Reduciendo el tipo a aplicar en el impuesto sobre plusvalías.
- Permitiendo la reinversión de las plusvalías.
- Compensando las pérdidas con las plusvalías.

La contrapartida del riesgo asumido por el Business Angel y el largo período de maduración necesario suele producirse, en caso de éxito, en forma de plusvalías, y es en el análisis de la consideración de éste proceso en diferentes legislaciones, y en su repercusión en la tributación en el que incide éste estudio.

En concreto se analizan además dos modelos desarrollados en dos países distintos.

Por un lado las figuras específicas para business angels desarrolladas en un país con un corpus fiscal y mercantil muy parecido al de España, como es Francia, que se ha dotado hace relativamente poco tiempo de una legislación innovadora y que favorece la inversión privada de todo tipo, y muy especialmente la de los business angels.

Y por otro lado hace falta analizar las medidas del Reino Unido, que, aunque se basan en una aproximación legislativa radicalmente diferente, como es la anglosajona, con gran tradición en las figuras del Venture Capital, disponen de un historial de mas de diez años en la aplicación de éstas medidas, de las cuales pueden dar cifras que lleven a conclusiones indudables sobre la bondad de las políticas fiscales de fomento de la inversión privada informal y los business angels.

FISCALIDAD EN FRANCIA

El Ministerio de Pequeñas y Medianas empresas francés ha creado un status específico para business angels, personas que inviertan sus recursos personales en *start-ups*, es decir empresas de nueva creación.

Los inversores, business angels, pueden crear una sociedad limitada simplificada, que les da derecho a una reducción en los impuestos, del orden del 25% de las cantidades invertidas.

Según el baremo establecido²⁴, el límite está en 20.000 euros para personas solteras y 40.000 para matrimonios. Además estas sociedades tienen exenciones en las plusvalías a largo plazo, por lo que los beneficios realizados por la venta de sus acciones revertirán al completo en los business angels.

La SUIR, Sociedad Unipersonal de Inversión de Riesgo, ha sido creada por la ley de finanzas para 2004 con la finalidad de incitar a los inversores individuales, business angels, a aportar fondos a nuevas empresas, ya sea durante su creación o al ampliar su capital. Ese estatuto específico ofrece, con algunas condiciones, unas cuantas ventajas fiscales.

Estas sociedades gozan de exención del impuesto sobre las sociedades e imposición fija anual (IFA) durante diez años. Esta exención comprende tanto los ingresos como las plusvalías realizadas en el transcurso de los 10 ejercicios siguientes a la creación de la SUIR, siempre y cuando se respeten las condiciones mencionadas.

Este nuevo estatuto está vigente desde principio del año 2007, y completa el programa de promoción de los business angels del gobierno francés. Otras medidas de fomento son:

- La posibilidad de obtener garantías de los fondos públicos de ayuda a las PYME ²⁵
- La posibilidad de recibir financiación de France Investissements, estructura de financiación de *start-ups* creada recientemente

Para canalizar estas ayudas, el gobierno francés ha lanzado un concurso público para acreditar a Redes de business angels que coordinen y certifiquen la veracidad y bondad de las inversiones. Por el momento ya existen once redes acreditadas en todo el territorio francés, que reciben fondos

²⁴ Ley n°94-126 del 11/02/1994 relativa a la iniciativa y a la empresa individual (Ley Madelin).

²⁵ OSEO <http://www.oseo.fr/>

públicos para la financiación de las actividades de información y acompañamiento de los business angels durante los próximos tres años.

Próximamente el gobierno francés acreditará diez redes más, con el objetivo de promover la agrupación de inversores providenciales o business angels, para compartir las inversiones, los riesgos y los futuros beneficios de un modo mutual.

El objetivo es promover el crecimiento de las inversiones en nuevas empresas, a partir del fomento de los business angels. Las proyecciones del gobierno francés son pasar de 4.000 business angels actuales, a más de 20.000 en los próximos cinco años.

Esta acción es la continuación de la Ley para la Iniciativa Económica de agosto de 2003, por la cual el gobierno francés renovó el status fiscal de los business angels, triplicando el límite de los beneficios fiscales contemplados, hasta permitir a un inversor privado deducir de sus ingresos el 25% de la inversión en una PYME.

Probablemente los business angels aplicaran todas las medidas que permite la legislación francesa, si bien la que ha estado especialmente diseñada para ellos es la SUIR, sociedad unipersonal de inversión de riesgo.

Como referente de la efectividad de éste mecanismo, y aunque los beneficios se mantienen todavía en las empresas participadas, los importes que han resultado bonificados fiscalmente son los siguientes:

Cantidades que se han beneficiado de deducción del Impuesto sobre la Renta 2003 ²⁶	Cantidades que se han beneficiado de deducción del Impuesto sobre la Renta 2004
947.6 M€	1.222,8 M€

La legislación francesa recoge las siguientes posibilidades de beneficios fiscales, en las operaciones realizadas por los business angels y por cualquier otra operación de compraventa de capital de empresas no cotizadas, de recepción de dividendos o por incrementos o pérdidas patrimoniales.

²⁶ <http://www.impots.gouv.fr/>

Fiscalidad general aplicable a las adquisiciones de participaciones directas en empresas no cotizadas	Fiscalidad específica de algunas ayudas a la inversión
Desgravación concedida en el caso de una suscripción de capital	Plan de ahorro en acciones (PEA ²⁷)
ISF ²⁸ e inversión en las PYME	Sociedad de Capital Riesgo (SCR)
Fiscalidad de los dividendos	La Sociedad Unipersonal de Inversión de Riesgo (SUIR)
Fiscalidad de las plusvalías de cesión	
Deducción de las pérdidas en capital	

1.- Desgravación concedida en el caso de una suscripción de capital

Este sistema permite a los socios de algunas empresas beneficiarse de una deducción de su impuesto sobre la renta igual al 25% de las sumas invertidas en el capital de la sociedad en el momento de su constitución o en el momento de un aumento de capital.

Para que sea de aplicación deben darse unas condiciones concretas. En el caso de los beneficiarios, éstos deben ser personas físicas, que suscriban capital en sociedades no cotizadas, con domicilio fiscal en Francia.

La sociedad puede realizar cualquier tipo de actividad y la medida contempla la posibilidad de que las sociedades puedan ser comerciales o civiles (SL, SA, SAS²⁹, SNC³⁰, SCI³¹), con tal de que cumplan los siguientes requisitos:

²⁷ Esta sigla corresponde en francés a: Plan d'Épargne en Actions.

²⁸ Impuesto de solidaridad sobre el patrimonio (en Francia).

²⁹ Sociedad por acciones simplificada (Société par Actions Simplifiée).

³⁰ Sociedad en comandita (Société en Nom Collectif)

³¹ Sociedad civil inmobiliaria (Société Civile Immobilière)

- Estar sometidas al impuesto sobre sociedades (IS) en las condiciones del derecho común (es decir, que no se beneficie de una exención tributaria permanente o temporal).
- Sociedades que responden a la definición de PYME³² en el momento de la suscripción: en caso de aumento del capital, que tenga un volumen de negocio libre de impuestos inferior a 50 millones de euros o que el total del balance sea inferior a 43 millones de euros en el transcurso del ejercicio. Desde el 1 de enero de 2003, se tienen en cuenta para la estimación de estos umbrales los títulos de participación que tiene la sociedad en otras sociedades de forma directa o indirecta.
- No tener admitidos sus títulos en las negociaciones sobre un mercado regulado francés o extranjero.
- Más del 50% de sus derechos sociales deben pertenecer directamente a personas físicas o a una o varias sociedades formadas únicamente por personas con relación familiar en línea directa (entre hermanos y hermanas o entre cónyuges), que tengan como objeto social único, ostentar participaciones en una o varias sociedades que cumplan los requisitos mencionados anteriormente. Esta última condición no se aplica para la suscripción de capital de las empresas solidarias instituidas por la ley del 19 de febrero de 2001 relativa al ahorro salarial (ley de finanzas para 2002).

Es decir, se trata de pequeñas y medianas empresas, según la definición europea, que no coticen en bolsa, no se encuentren en ningún régimen especial de beneficios fiscales y pertenezcan a un grupo de personas físicas, aceptándose las sociedades interpuestas en el caso de grupos familiares.

Estas personas podrán deducirse de su renta hasta el 25% de las cantidades invertidas en éste tipo de empresas hasta el 31/12/2006.

La deducción está limitada a las siguientes cantidades anuales (límites incrementados por la Ley para la iniciativa económica para los importes invertidos efectuados desde el 2003):

- Hasta 20.000 euros por persona

³² Recomendación de la Comisión de 6 de mayo de 2003 sobre la definición de microempresas, pequeñas y medianas empresas C(2003) 1422

- Hasta 40.000 euros para parejas casadas o de hecho en caso de declaración conjunta

Por tanto aplicando el 25% a éstas cantidades nos determina que el importe máximo anual de la deducción por ésta medida se encuentra entre 5.000 y 10.000 euros por año, según si se da la declaración individual o conjunta. Esto determina que cada ciudadano pueda destinar hasta ése importe a una nueva empresa, disfrutando de un beneficio fiscal.

En caso de desembolso diferido del capital, la medida de deducción fiscal se aplica en las mismas condiciones para una S.L. y para una S.A. La deducción fiscal se aplica en cada desembolso del capital suscrito en el límite anual de 20.000 euros para una persona sola y de 40.000 euros para una pareja casada. Después, en caso de pagos diferidos de desembolso del capital en varios años, la ventaja fiscal se aplica al título de cada año correspondiente.³³

Los importes que exceden el límite anual, pueden seguir beneficiándose de la deducción fiscal del 25% en los siguientes 3 años. La deducción fiscal se calculará según el límite anual de los pagos.

Con éste sistema la deducción total puede alcanzar inversiones de business angels hasta el límite de 80.000 ó 160.000 euros, realizadas en un solo momento y cuyas bonificaciones se producirán en 4 años. El Business Angel podrá deducir hasta 20.000 ó 40.000 euros de un solo proyecto de inversión.

Para conseguir éstas reducciones la sociedad que ha recibido la inversión proporcionar al Business Angel un certificado que éste debe adjuntar a su declaración de la renta del año de suscripción en el que desea beneficiarse de esta ventaja fiscal.

El certificado, de acuerdo con el CGI³⁴, realizado en cumplimiento de ésta medida, indica que la sociedad cumple las condiciones, y proporciona los datos para su identificación y cálculo: la razón social, el objeto, la sede de la sociedad, la identidad y la dirección del suscriptor, el número de títulos suscritos, el importe y la fecha de suscripción etc.

La sociedad que ha recibido la inversión del Business Angel debe contabilizar de manera separada y en una cuenta especial, los títulos cuya suscripción da derecho a la deducción fiscal y mantener esa cuenta durante los siguientes cinco años tras la suscripción.

³³ Boletín oficial del senado francés del 15/02/2001 p. 580

³⁴ Ley general tributaria francesa. Aplicación del artículo 199 terdecies-0 A

Existe un régimen por el cual ésta ventaja fiscal no puede ser acumulada con otras relacionadas con la creación de la empresa, como por ejemplo la deducción de intereses de préstamos por la suscripción de capital de una sociedad nueva³⁵, la realización de inversiones en ultramar³⁶ o en sociedades pesqueras³⁷ o audiovisuales.

En caso de suspensión de pagos de la sociedad en un plazo de 5 años, es posible beneficiarse de la medida fiscal de deducción de pérdidas en capital. No obstante, no se tiene derecho a la vez a ambas ventajas fiscales referentes a la una misma suscripción. En el caso de deducción de pérdidas, ésta tomará el lugar de deducción fiscal del año corriente.

También son incompatibles los regímenes de ventajas fiscales de un plan de ahorro en acciones (PEA) o en un plan de ahorro salarial (Plan de ahorro empresa, plan de ahorro inter-empresas o plan cooperativo de ahorro salarial) con los desembolsos ocasionados por las acciones cuya suscripción da derecho a la deducción fiscal.

Las personas que se han beneficiado de esta medida están obligadas a mantener en su poder las acciones durante 5 años (hasta el 31 de diciembre del quinto año tras la suscripción), periodo que es habitual en una inversión de business angels.

2.- Impuesto del Patrimonio e inversión en las PYME

El Impuesto sobre el Patrimonio francés³⁸ es un impuesto progresivo que pagan las personas físicas cuyo patrimonio supera 720.000 €, incluidas las acciones de sociedades no cotizadas.

La Ley General Tributaria francesa (CGI)³⁹ permite desde el 5 de agosto de 2003, con algunas condiciones, una exención total del impuesto sobre el patrimonio en caso de suscripción de capital de una PYME.

35 art. 83-2 del CGI

36 art. 199 del CGI

37 art. 163 del CGI

38 ISF Impôt sur la Fortune

39 Artículo 885 I del CGI

Esta medida permite que las personas físicas que adquieren capital de PYME europeas que ejercen exclusivamente una actividad industrial, comercial, artesanal, agrícola o liberal, pueden beneficiarse de una exención total del Impuesto sobre el Patrimonio, sin límite de importe.

La exención tiene las siguientes características:

- Se trata de una exención general, independientemente de la actividad de la persona física en relación con la empresa, lo que justifica que no se haga ninguna referencia al ejercicio de una función de dirección, ni a un umbral de posesión.
- La exención está sometida a ciertas condiciones.
- Cuando se cumplen los requisitos de aplicación, la exención es total, sin límite de importe.
- Contempla las aportaciones en efectivo o en bienes necesarios a la actividad social realizadas desde el 5 de agosto de 2003 y durante la constitución de la sociedad o en un aumento de capital.
- Excluye las aportaciones de activos inmobiliarios o de valores mobiliarios

Las sociedades beneficiarias, establecidas en un estado de la Unión Europea, deben ejercer exclusivamente una actividad industrial, comercial, artesanal, agrícola o liberal (sujeta a los impuestos de Renta o de Sociedades), y responder a la definición de PYME⁴⁰ en el momento de la suscripción. Se exceptúan las actividades de gestión inmobiliaria y financiera.

3.- Fiscalidad de los dividendos y de las plusvalías de venta

Los dividendos de acciones no cotizadas forman parte de la renta imponible de las personas. El descuento máximo general anual sobre los dividendos cobrados es de 1.220€ para una persona sola y de 2.440€ en el caso de un matrimonio.

La normativa a la que se someten es la siguiente:

- de impuesto sobre la renta

40 Recomendación de la Comisión de 6 de mayo de 2003 sobre la definición de microempresas, pequeñas y medianas empresas C(2003) 1422

- de la CSG⁴¹ y el CRDS⁴² (10% de tasa)

Si la venta de acciones de una sociedad en que ha invertido genera una plusvalía al business angel, éste debe incluirla en la declaración de la renta. La fiscalidad aplicable a esta plusvalía es del 26% desde el primer euro según el siguiente desglose:

- 16% de impuesto sobre la renta
- de la CSG⁴³ y el CRDS⁴⁴ (10% de tasa)

4.- Dedución de las pérdidas en capital

Esta deducción se aplica desde el 1 de enero de 1994 para compensar las pérdidas sufridas en el capital inicial de las empresas creadas, o las pérdidas sufridas al aumentar el capital en el contexto de un plan de reestructuración que permita la continuidad de la empresa.

La medida mejora la percepción del riesgo de pérdida total del capital aportado por los business angels, en los primeros años de funcionamiento de la empresa. En Francia, las personas físicas que aportan capital a una sociedad constituida se benefician de una deducción igual al importe de la suscripción en caso de que sea declarada en suspensión de pagos en los siguientes 8 años.

El Business Angel en este caso es el beneficiario si, como persona física, ha realizado aportaciones económicas al constituirse una sociedad, sometida al impuesto sobre sociedades y que cumple los requisitos de la medida de exención de impuesto sobre los beneficios de empresas nuevas.

Quedan excluidas las sociedades creadas en el contexto de una concentración o de una reestructuración de actividades preexistentes.

La situación de suspensión de pagos debe ser firme como máximo a los 8 años siguientes a su constitución. Se constatará este estado de suspensión de pagos:

- Al reducirse el capital de la sociedad al ejecutar un plan de recuperación que prevé la continuidad de la empresa.

41 Cotización social generalizada (en Francia).

42 Contribución al pago de la deuda social (en Francia).

43 Cotización social generalizada (en Francia).

44 Contribución al pago de la deuda social (en Francia).

- Al cerrar la empresa cuando el tribunal le ordena realizar un plan de rectificación.
- En el caso del juicio de clausura de la liquidación judicial.

También puede ser beneficiario el Business Angel si, como persona física, ha realizado aportaciones económicas durante un aumento del capital realizado en el contexto de un plan de reestructuración de una sociedad sujeta al impuesto sobre sociedades, y que ejerza una actividad industrial, comercial o artesanal.

La deducción por pérdidas, durante los ocho años siguientes a la fecha del plan de reestructuración, es igual al importe de la ampliación de capital suscrita, descontando, en su caso, las cantidades recuperadas.

La deducción toma como base la renta neta global del contribuyente del año en el que se produce el juicio que constata la reducción del capital de la sociedad, el cierre de la empresa o el fin de las operaciones de liquidación.

En contrapartida, se suprimirá la deducción en caso de anulación de uno de estos juicios, de cambio de deducciones por títulos o de condena que implique la responsabilidad personal del socio en las pérdidas sociales (pago del pasivo social por falta de gestión, quiebra personal, bancarrota...).

La deducción se limita anualmente a 60.000 euros para los casados que realizan la declaración conjunta o 30.000 euros para cualquier contribuyente.

Esta deducción no es acumulable con la deducción de los intereses de préstamos por la suscripción de capital de una sociedad nueva⁴⁵, con la deducción fiscal por inversiones en las provincias de ultramar francesas⁴⁶ o las ventajas fiscales por la financiación de obras cinematográficas o audiovisuales⁴⁷

Tampoco se puede conceder a una persona que se haya beneficiado de la deducción fiscal de las sumas pagadas en calidad de ejecución de un compromiso de aval suscrito a beneficio de la sociedad.

45 art. 83-2 del CGI

46 art. 199 del CGI

47 art. 163 del CGI

Sin embargo, una persona que se haya beneficiado de la medida de deducción fiscal por suscripción de capital de sociedades no cotizadas puede aplicar una deducción de las pérdidas en capital en caso de suspensión de pagos de la sociedad en los 5 años.

Cabe señalar, sin embargo, que una misma suscripción no puede dar derecho a ambas ventajas fiscales. En caso de deducción de pérdidas, se devuelve la deducción fiscal a título del año de deducción.

5.- Plan de ahorro en acciones (PEA)

El Plan de Ahorro en Acciones es un mecanismo mediante el cual el contribuyente francés puede mantener una inversión en acciones y no pagará impuestos por las posibles plusvalías, siempre y cuando mantenga las acciones en el plan durante cinco años o más. El límite del PEA es de 132.000 € para una persona sola y 264.000 € para una pareja.

El Business Angel puede beneficiarse de este mecanismo de beneficio fiscal puesto que el Plan de Ahorro en Acciones permite incluir acciones de sociedades europeas cotizadas o no cotizadas. Por tanto las acciones en sociedades participadas por el inversor privado, incluso de diferentes empresas, y cualquier combinación de cartera de sociedades cotizadas y no cotizadas, pueden mantenerse en éste Plan.

Las restricciones a ésta medida son:

- No se puede colocar en un PEA títulos de una sociedad sobre la que se posea más del 25% del capital. Los títulos que se benefician de la deducción fiscal en el contexto de la suscripción de capital no pueden formar parte del PEA.
- Tras la aprobación de la ley sobre iniciativa económica del premia la retirada de sumas y valores de un PEA anterior a 5 años con la exención del Impuesto sobre la Renta, pero no de retenciones sociales, si se reinvierten los fondos, antes de 3 meses, en el capital de una sociedad recuperada o en su holding de nueva compra, dirigida personalmente por el titular del Plan, su cónyuge, sus descendientes o ascendientes.

6.- Sociedad de Capital Riesgo (SCR)

Las SCR son sociedades por acciones, cuyo activo debe estar compuesto al menos en un 50% por acciones, participaciones u obligaciones convertibles de sociedades con sede en un estado de la Unión Europea y cuyos títulos no coticen en un mercado francés o extranjero.

Deben ejercer una actividad industrial o comercial y están sometidas al impuesto sobre sociedades o lo estarían si estuvieran en Francia. No obstante, se admiten los títulos de nuevas sociedades exentas de impuesto sobre sociedades.

Aún así existen excepciones ya que la cartera de las SCR pueden incluir títulos de sociedades admitidas en el “Nuevo Mercado”, a condición de ser adquiridas al menos 5 años tras su entrada en bolsa y no mantenerlas en cartera más de 5 años.

Para beneficiarse de éstas ventajas fiscales, un grupo de business angels pueden reunirse y tomar la decisión de constituir una SA, SAS o SCA, acogiéndose al estatus de empresa de Capital Riesgo.

Para poder obtener esta calificación, la SCR debe que cumplir algunos requisitos:

- El capital mínimo debe ser de 37.000 €.
- La SCR dispone de un plazo de 2 años, a partir del primer ejercicio bajo este régimen, para alcanzar el cupo del 50% de títulos no cotizados.
- La SCR, si la suma de su balance total no excede 10 millones de euros en el transcurso del ejercicio anterior, puede efectuar prestaciones de servicios exteriores, conforme a su objeto social, siempre y cuando éste ingreso no sobrepase el 50% de su cifra de negocios, y que el beneficio relativo a las prestaciones de servicios accesorios, exentos del impuesto sobre sociedades, no sobrepasen 38.120 € en un periodo de 12 meses.
- Un grupo familiar (cónyuge, ascendiente, descendiente) no puede poseer directamente o indirectamente más del 30% de los derechos a los beneficios de una SCR.
- Los títulos de sociedades no cotizadas en un mercado (aparte del nuevo mercado) deben representar como mínimo el 50% del neto contable de la SCR.

- Cuando la SCR posee más del 40% de una sociedad, esta participación no entra en la ratio.
- La SCR no puede comprometer en más del 25% de su situación neta en una operación.
- Se debe mantener siempre el porcentaje del 50% de los títulos poseídos en sociedades no cotizadas.
- El préstamo debe representar menos del 10% de la situación neta.

Cumpliendo éstas condiciones la SCR dispone de las ventajas fiscales de su régimen, y que incluyen, la exención total del impuesto sobre sociedades, sobre el conjunto de ingresos y sobre las plusvalías de su cartera de títulos, cotizados o no.

Los partícipes o socios de la sociedad, disponen también de un régimen fiscal doblemente favorable, ya que actúa sobre los dividendos distribuidos, que son producto de beneficios y plusvalías que ya provienen de la cartera exenta de impuesto sobre sociedades. Estos beneficios son:

- Exención del impuesto sobre la renta, si los ingresos se reinvierten inmediatamente en la SCR, siempre y cuando el contribuyente conserve los títulos de la SCR durante al menos 5 años y que su grupo familiar no posea más del 25% del capital de una sociedad de la cartera de la SCR

7.- La Sociedad Unipersonal de Inversión de Riesgo (SUIR)

La SUIR, Sociedad Unipersonal de Inversión de Riesgo, ha sido creada por la ley de finanzas para 2004 con la finalidad de incitar a los inversores individuales, business angels, a aportar fondos a nuevas empresas, ya sea durante su creación o al ampliar su capital. Ese estatuto específico ofrece, con algunas condiciones, unas cuantas ventajas fiscales.

La forma jurídica de las SUIR se basa en el estatuto de sociedad unipersonal por acciones simplificada (SASU), y por tanto deben ser constituidas por un solo accionista, persona física, y deben tener por objeto exclusivo la compra de capital de sociedades que cumplan determinados requisitos. Este objeto social debe ser explícito desde la creación de la SUIR.

La SUIR debe suscribir capital inicial o ampliaciones de capital de sociedades que cumplan los siguientes requisitos:

- tener su sede social en un estado de la Unión Europea
- llevar menos de 5 años creada
- ejercer una actividad industrial, comercial o artesanal
- estar sujetas al impuesto de sociedades
- ser de nueva creación o creadas para sanear una empresa con problemas,
- y que estén mayoritariamente controladas por personas físicas, directa o indirectamente.

La SUIR puede invertir cantidades entre el 5%, como mínimo, y el 20%, como máximo, del capital de las sociedades en las que invierte. Entre sus atribuciones se encuentran:

- conceder adelantos en forma de cuentas corrientes con socios a las sociedades en las que invierte, con un límite del 15% de sus medios,
- recibir aportaciones de terceros con un límite del 5% de su activo.

Como condiciones adicionales el socio único de la SUIR, ni un miembro de su familia, no pueden ejercer funciones de dirección de la empresa. Además, el socio único de la SUIR así como su cónyuge, sus ascendientes y descendientes, no pueden poseer conjuntamente, directa o indirectamente, más del 25% de los derechos financieros y derechos de voto de las sociedades en las que invierte la SUIR.

Los business angels que utilicen el mecanismo de las SUIR dispondrán de un régimen fiscal con ventajas en el Impuesto de sociedades y en otros impuestos como los que gravan las plusvalías, los dividendos o la imposición fija.

En primer lugar gozarán de exención del impuesto sobre las sociedades e imposición fija anual (IFA) durante diez años. Esta exención comprende tanto los ingresos como las plusvalías realizadas en el

transcurso de los 10 ejercicios siguientes a la creación de la SUIR, siempre y cuando se respeten las condiciones mencionadas.

En caso de transmisión a título gratuito de las acciones de la SUIR tras el fallecimiento del socio único, el beneficio de la exención se mantiene hasta el final del décimo ejercicio tras la creación de la sociedad, siempre que se respeten las demás condiciones.

Además el titular de la SUIR disfrutará de la exención tributaria sobre los ingresos por dividendos que perciba como el socio único si tiene su domicilio fiscal en Francia. Estos dividendos están sometidos a una retenciones sociales del 10%.

Como en otras medidas fiscales, las aportaciones en efectivo realizadas al capital de la SUIR no dan derecho a la vez a la deducción fiscal por suscripción de capital de sociedades no cotizadas, según el mecanismo concreto descrito.

8.- Cuadros resumen de las diferentes medidas aplicadas

Método	Inversiones directas por parte de un particular privado
Desglose/sistema fiscal	<ul style="list-style-type: none">- Deducción fiscal: 25% de la cantidad total invertida hasta un límite de 20.000€ (particular privado) o 40.000€ (pareja).- En caso de enajenación de las acciones con plusvalía: Gravamen del 27% en el impuesto sobre la renta desde el primer euro obtenido.- Impuesto sobre dividendos: Impuesto máximo efectivo del 35,8%.- Salida mediante oferta de compra de la dirección: las plusvalías se asimilan a un dividendo (35,8% como máximo) y no como plusvalías (tipo del 27%).- Pérdida de capital: en caso de suspensión de pagos durante los primeros 8 años tras la creación de la empresa, la deducción es igual a la cantidad invertida.- Pérdida tras una ampliación de capital: Deducción de la cantidad correspondiente a la inversión menos las sumas que han sido recuperadas. La deducción máxima es de 60.000€ para parejas casadas y de 30.000€ para el resto de personas.

Principales limitaciones	Mantener las acciones durante un mínimo de 5 años (en caso de enajenación de la inversión antes del plazo de cinco años: devolución de la deducción fiscal). Un mínimo del 50% debe ser propiedad de personas físicas.
Canal de inversión	<ul style="list-style-type: none"> - BAN - Red profesional o privada
Objeto de la inversión	Empresas sin cotización en bolsa
Normas al respecto de la cantidad otorgada	Para una pareja casada que invierte 60.000€ <ul style="list-style-type: none"> - deducción con un máximo de 10.000€ el primer año - 50.000€ el siguiente año.
Duración de la inversión	Sin restricciones (excepto para beneficiarse de la deducción fiscal)

Método	Inversión como particular en una PYME: problemas asociados al impuesto de patrimonio
Desglose/sistema fiscal	Sin impuesto de patrimonio en acciones recibidas por inversión en una PYME.
Principales limitaciones	<ul style="list-style-type: none"> - Con menos de 250 trabajadores - Facturación inferior a 40 millones de euros o balance general inferior a 27 millones de euros. - Más del 50% del capital debe ser propiedad de personas físicas.
Canal de inversión	
Objeto de inversión	
Normas al respecto de la cantidad otorgada	
Duración de la inversión	

Método	Inversiones con planes de ahorro asociados a activo patrimonial (Plan d'Épargne en Actions PEA)
Desglose/sistema fiscal	Sin impuesto sobre plusvalías siempre que la plusvalía quede bloqueada en el PEA durante un periodo de 5 años. Si se produce una retirada de fondos durante esos 5 años, no se declarará en el impuesto sobre la renta, pero se realizará un pago de impuestos sociales si los fondos se invierten en un plazo inferior a 3 meses en el capital de una empresa traspasada. No obstante, las contribuciones sociales deberán pagarse.
Principales limitaciones	<ul style="list-style-type: none"> - Depósito con un máximo fijo - No hay simultaneidad con la deducción fiscal por I+D - El accionista no debe poseer más del 25% de las acciones de la empresa.
Canal de inversión	<ul style="list-style-type: none"> - BAN - Red profesional o privada - Bolsa de valores
Objetivo de inversión	Empresas que cotizan en bolsa o no.
Normas al respecto de la cantidad otorgada	Depósito con un máximo fijo: Los planes de ahorro limitado sobre activos patrimoniales tienen un límite de 132.000 euros (particular privado) o 264. 000 € (pareja).
Duración de la inversión	Plusvalías exentas de impuestos si permanecen en el plan de ahorro limitado sobre activos patrimoniales durante 5 años.

Método	Inversión a través de una sociedad de responsabilidad limitada. (SL) SARL
Desglose/sistema fiscal	<ul style="list-style-type: none"> - Regulación impositiva normal - Responsabilidad limitada al capital invertido.
Principales limitaciones	<ul style="list-style-type: none"> - Como mínimo, 1 socio y un máximo de 50, cuyas responsabilidades se limitan al volumen de su inversión. - Costes y formalidades del establecimiento, flexibilidad muy limitada en la redacción de los estatutos - Tasas de registro: 4,80% tras deducción fiscal.

Canal de inversión	<ul style="list-style-type: none"> - BAN - Red profesional o privada - Bolsa de valores
Objeto de la inversión	Empresas que cotizan en bolsa o no.
Normas al respecto de la cantidad otorgada	Capital compartido no fijo para cada asociado Sin inversión mínima
Duración de la inversión	Sin restricciones concretas

Método	Inversión a través de un agente bursátil
Desglose/sistema fiscal	<ul style="list-style-type: none"> - Regulación impositiva normal - Responsabilidad limitada al capital invertido. - Puede beneficiarse de la posición de la empresa de capital riesgo
Principales limitaciones	<ul style="list-style-type: none"> - Costes y formalidades del establecimiento - Flexibilidad limitada en la redacción de los estatutos - Frontera burocrática - 7 accionistas como mínimo (sin número máximo)
Canal de inversión	<ul style="list-style-type: none"> - BAN - Red profesional o privada - Bolsa de valores
Objeto de la inversión	Empresas que cotizan en bolsa o no.
Normas al respecto de la cantidad otorgada	Capital mínimo de 37.000 euros.
Duración de la inversión	Sin restricciones concretas

Método	Inversión a través de una sociedad en comandita por acciones
Desglose/sistema fiscal	<ul style="list-style-type: none"> - Regulación impositiva normal - Responsabilidad limitada al capital invertido. - Puede beneficiarse de la posición de empresa de capital riesgo.

	<ul style="list-style-type: none"> - Normas estatutarias muy flexibles.
Principales limitaciones	<ul style="list-style-type: none"> - Costes y formalidades del establecimiento - Sin posibilidad de emitir mediante suscripción general - Frontera burocrática - 1 accionista como mínimo (sin número máximo)
Canal de inversión	<ul style="list-style-type: none"> - BAN - Red profesional o privada - Bolsa de valores
Objeto de la inversión	Empresas que cotizan en bolsa o no.
Normas al respecto de la cantidad otorgada	Capital mínimo de 37.000 euros.
Duración de la inversión	Sin restricciones concretas

Método	Inversión a través de una sociedad no comercial
Desglose/sistema fiscal	<ul style="list-style-type: none"> - Regulación fiscal: sin reglas específicas - Alta flexibilidad para la elaboración de los estatutos
Principales limitaciones	<ul style="list-style-type: none"> - Costes y formalidades del establecimiento - Responsabilidad ilimitada de los miembros - Riesgo de recalificación fiscal en negocio comercial - Formalidades en operaciones y funcionamiento - Un mínimo de 1 accionista
Canal de inversión	<ul style="list-style-type: none"> - BAN - Red profesional o privada - Bolsa de valores
Objeto de la inversión	Empresas que cotizan en bolsa o no.
Normas al respecto de la cantidad otorgada	Capital mínimo de 37.000 euros.
Duración de la inversión	Sin restricciones concretas

Método	Inversión a través de una sociedad de capital riesgo (SCR)
Desglose/sistema fiscal	<ul style="list-style-type: none"> - Para la propia sociedad: Sin impuesto sobre la renta para la sociedad o plusvalía de cartera de acciones con o sin cotización en bolsa. - Para los miembros: Sin impuesto sobre la renta ni dividendos distribuidos siempre que los ingresos se reviertan de forma inmediata en la SCR, siempre que los accionistas mantengan sus acciones durante un mínimo de 5 años y que su familia no posea más del 25% de la cartera de la SCR. De lo contrario, hay un tipo del 26% sobre los ingresos y las plusvalías.
Principales limitaciones	<ul style="list-style-type: none"> - Constitución de una sociedad limitada, sociedad en comandita por acciones o una sociedad no comercial, obligatoria para beneficiarse de los estatutos. - Una unidad familiar no puede poseer más del 30% de los derechos de los beneficios. - Sin compromisos por encima del 25% del valor neto correspondiente a la sociedad de capital de riesgo. - La SCR tiene 2 años para alcanzar el 50% de las acciones no cotizadas (Distinción entre una SCR pequeña con menos de 10 millones de euros en ingresos o una SCR grande con más de 10 millones de euros en ingresos).
Canal de inversión	<ul style="list-style-type: none"> - BAN - Red profesional o privada - Bolsa de valores
Objeto de la inversión	Sociedades que cotizan en bolsa o no (los valores de las sociedades que no cotizan deben representar al menos el 50% de los activos netos de la sociedad de capital de riesgo).
Normas al respecto de la cantidad otorgada	Capital mínimo de 37.000 euros.
Duración de la inversión	Conservar los valores durante 5 años.

Método	Inversión a través de una sociedad unipersonal de inversión de riesgo (SUIR)
Desglose/sistema fiscal	<ul style="list-style-type: none"> - Para la propia sociedad: sin impuesto sobre sociedades ni impuesto sobre plusvalías (durante 10 años). - Para los miembros: sin impuesto sobre la renta.
Principales limitaciones	<ul style="list-style-type: none"> - Creación de una sociedad compartida simplificada, con 1 miembro individual para beneficio en los estatutos. - Toda adquisición de acciones debe ser, como mínimo, del 5% del capital y no superior al 20%. - Los miembros y sus familias no puede poseer más del 25% de los derechos de la sociedad y no pueden tener ningún cargo en la dirección.
Canal de inversión	<ul style="list-style-type: none"> - BAN - Red profesional o privada
Objeto de la inversión	La sociedad no debe tener más de 5 años de antigüedad en el momento de la inversión.
Normas al respecto de la cantidad otorgada	Capital mínimo de 37.000 euros.
Duración de la inversión	Sin restricciones especiales (excepto una duración de 10 años desde la deducción fiscal).

Método	Club de inversión
Desglose/sistema fiscal	<p>Si el club suscribe capital de una empresa sin cotización en bolsa, los miembros tienen el derecho, en proporción con su participación en el club, a una deducción fiscal por una inversión directa por parte de una persona física (véase el caso anterior).</p> <p>Impuesto sobre las plusvalías netas en el caso de retirada de fondos o disolución de la sociedad.</p>
Principales limitaciones	<ul style="list-style-type: none"> - 2 opciones legales: el SC con capital variable o acuerdo de indivisibilidad (más frecuente) - Como mínimo, 5 miembros - Los recursos sólo pueden tener forma de acciones

	<ul style="list-style-type: none"> - La duración máxima del club es de 10 años - Contribución anual limitada a menos de 5.500 euros por miembro.
Canal de inversión	<ul style="list-style-type: none"> - BAN - Red profesional o privada - Bolsa de valores
Objeto de la inversión	Normalmente para inversión en empresas con cotización en bolsa, pero también es posible para sociedades sin cotización.
Normas al respecto de la cantidad otorgada	Contribución anual máxima de 5.500 euros por miembro
Duración de la inversión	Vida del club: 10 años como máximo.

9.- Otros esquemas fiscales establecidos en Francia

Método	Inversión en fondos de mutuas de capitales de riesgo
Desglose/sistema fiscal	Para el suscriptor, los ingresos y las plusvalías de cartera, se benefician de la exención fiscal.
Principales limitaciones	No es una inversión activa: la opción de inversión se realiza a través de los gestores de la cartera de fondos.
Canal de inversión	Organización de inversión colectivas en valores transferibles (bancos, sociedades específicas).
Objetivo de inversión	Inversión en participaciones de fondos: el 50% de la inversión en fondos se realizan en sociedades que no cotizan el bolsa.
Normas al respecto de la cantidad otorgada	Compra mínima de una acción en un fondo de mutua de capitales de riesgo (la cantidad depende de cada fondo).
Duración de la inversión	Inversión congelada durante 5 años, como mínimo, para beneficiarse de las ventajas fiscales.

Método	Inversión en fondos de mutuas de innovación (FCPI)
Desglose/sistema fiscal	<ul style="list-style-type: none"> - Suscripción en efectivo de acciones en el FCPI otorga derecho a una deducción fiscal: El 25% de la cantidad invertida en el límite de los 12.000€ (particulares privados) o 24.000€ (parejas). - Para el suscriptor, los ingresos y las plusvalías de cartera, se benefician de la exención fiscal.
Principales limitaciones	No es una inversión activa: la opción de inversión se realiza a través de los gestores de la cartera de fondos.
Canal de inversión	Organización de inversión colectivas en valores transferibles (bancos, sociedades específicas).
Objeto de la inversión	Inversión en acciones de fondos: El 60% de la inversión de los fondos se realiza en empresas innovadoras (requisitos de gasto en I+D o Certificación Anvar).
Normas al respecto de la cantidad otorgada	Compra mínima de acciones del fondo (la cantidad depende del fondo).
Duración de la inversión	Inversión congelada durante 5 años, como mínimo, para beneficiarse de las ventajas fiscales.

Método	Inversión en fondos de inversión locales
Desglose/sistema fiscal	<p>Suscripción en efectivo de acciones en el FCPI otorga derecho a una deducción fiscal: El 25% de la cantidad invertida en el límite de los 12.000€ (particulares privados) o 24.000€ (parejas).</p> <p>Para el suscriptor, los ingresos y las plusvalías de cartera, se benefician de la exención fiscal.</p>
Principales limitaciones	No es una inversión activa: la opción de inversión se realiza a través de los gestores de la cartera de fondos.
Canal de inversión	Organización de inversión colectivas en valores transferibles (bancos, sociedades específicas).

Objeto de la inversión	Inversión en participaciones de fondos: <ul style="list-style-type: none">- un mínimo del 10% de los fondos invertidos en sociedades sin cotización en bolsa con menos de 5 años de antigüedad- inversiones en zonas geográficas limitadas y determinadas.
Normas al respecto de la cantidad otorgada	Compra mínima de acciones del fondo
Duración de la inversión	Inversión congelada durante 5 años, como mínimo, para beneficiarse de las ventajas fiscales.

FISCALIDAD EN EL REINO UNIDO

1.- Enterprise investment scheme (Plan de Inversión Empresarial)

El Enterprise Investment Scheme (EIS) se creó en 1994 para promover la inversión individual en pequeñas compañías de alto riesgo, como medida para solucionar la tradicional dificultad de estas empresas en conseguir capital de inversores externos.

El Programa EIS consta de una serie de ventajas fiscales para las nuevas inversiones en capital aportadas por inversores externos y business angels en determinadas empresas no cotizadas, calificadas por la “HM Revenue & Customs”. Estas ventajas fiscales se concretan en reducciones en la base del impuesto sobre la renta, bonificaciones en el impuesto de sociedades y reducciones en las plusvalías de compra venta de acciones.

Estas ventajas fiscales se ofrecen solo a inversores que ostenten menos del 30% del capital de las empresas, como es habitual en una inversión por parte de business angels.

En el año 1998 al programa EIS se añadió un mecanismo para diferir impuestos que gravan las plusvalías o beneficios obtenidos por la venta de cualquier activo por parte de particulares y algunas empresas reinvirtiéndolos en empresas calificadas dentro del EIS.

Las empresas que pueden calificarse como susceptibles de recibir las medidas incluidas en el programa EIS, no pueden cotizar en ningún mercado de valores, cuando entra a participar en ellas el nuevo inversor.

Además, durante un periodo de tres años, la empresa debe estar dispuesta a recibir propuestas de compraventa y no puede estar bajo el control de otra compañía. El capital obtenido en la futura venta de acciones debe emplearse nuevamente en actividades calificadas, al menos durante un cierto tiempo.

Las empresas calificadas deben desarrollar ordinariamente actividades comerciales y industriales, y para conseguir la calificación deben poner en marcha o proponer programas de investigación y desarrollo. Las actividades financieras, inmobiliarias, bancarias, de compraventa de acciones, de seguros, y otras están excluidas.

La participación estuvo limitada a empresas con balances inferiores a 15 millones de libras antes de la inversión y a 16 millones de libras después hasta el año 2006. A partir de abril de ese año el EIS redujo los límites a 7 millones de libras y 8 millones de libras respectivamente.

En resumen los inversores pueden obtener un ingreso, por reducción fiscal en su impuesto sobre la renta, del 20 por ciento de una inversión, desde 2006-2007, de hasta 400.000 libras en un año fiscal. El límite máximo para los años 2004-2005 y 2005-2006 fue de 2000.000 libras, anteriormente el límite estaba en 150.000 libras.

No hay límite económico para obtener el beneficio fiscal del aplazamiento de las plusvalías.

Estas ventajas sólo son aplicables a inversiones en nuevas acciones – acciones calificadas-habitualmente por ampliación de capital, en empresas calificadas. Para mantener estos beneficios fiscales completos, los inversores deben mantener durante al menos 3 años las acciones. Este mínimo temporal era de 5 años hasta abril del 2000. La única excepción es la desaparición de la empresa por motivos comerciales.

Las plusvalías obtenidas por la venta de acciones acogidas al programa EIS están exentas del impuesto sobre beneficios del capital.⁴⁸

Para conseguir las ventajas fiscales, los business angels y las empresas receptoras de la inversión, no deben estar previamente “conectadas”, es decir, que no tengan ningún tipo de relación económica previa. Además los inversores privados no pueden poseer más del 30% del capital. En el caso del Business Angel se admite que en el momento de la inversión o posteriormente puedan recibir una retribución salarial de la empresa como directores, sin incurrir en la condición explícita de exclusión del mecanismo EIS para los trabajadores a sueldo de la empresa.

En resumen el EIS Enterprise Investment Écheme, es un plan gubernamental que propone ciertos beneficios fiscales a los inversores que suscriben acciones cualificadas en empresas calificadas. Se detallan cinco beneficios fiscales EIS:

- El Business Angel puede reducir el ingreso sujeto a su impuesto de la renta en un importe igual al 20% de las cantidad invertida en la compra de acciones, siempre que no tenga más

⁴⁸ capital gains tax (CGT).

de un 30 % del total de la empresa. Este importe tiene un límite mínimo de 500 £ y un máximo de 400.000 £ por año fiscal.

- Aplazamiento de los beneficios obtenidos de transacciones, cuando se realizaron menos de 36 meses antes de la inversión en EIS o 12 meses después. Esta medida no está limitada en importe y puede acogerse a ella inversores que posean mas de un 30% de la empresa. Además de los business angels particulares, pueden acogerse a la medida empresas.
- Exención en el impuesto sobre las plusvalías por la venta de acciones al transcurrir tres años (cinco si la inversión es previa al abril del 200) de la mediada EIS de reducción del ingreso en renta.
- Deducción de las pérdidas por venta de las acciones, o por quiebra, en cualquier momento en el impuesto de la renta o en el de rendimientos del capital.
- Exención del impuesto sobre herencias a partir de los dos años de tenencia de las acciones EIS.

La iniciativa EIS es especialmente indicada para business angels que quieren incluir algunas compañías de alto potencial de crecimiento y elevado riesgo en su cartera. Las acciones de ésas empresas pueden tener un 100% de deducción en caso de herencia en el rubro de propiedades empresariales.

Un inversor puede disponer de beneficios fiscales al generar plusvalías que utilizar sucesivamente en una cadena de inversiones y desinversiones, en empresas no cotizadas.

La parte más exigente y difícil de la medida EIS son las condiciones por las cuales las empresas son calificadas. Las reglas para calificar una empresa se describen en el reglamento IR137⁴⁹ y un negociado especial de la “*HM Revenue & Customs*” se dedica a ofrecer plenas garantías de inclusión en el procedimiento EIS, simplemente presentándose un formulario previo, que será vinculante para ésta y cualquier otra nueva inversión en la empresa, que ya estará permanentemente calificada en el programa EIS.

49 HM Revenue and Custom's booklet IR137 www.inlandrevenue.gov.uk/pdfs/ir137.htm

2.- Desgravación en el Impuesto sobre la Renta por compra de acciones.

Se concede desgravación EIS en el Impuesto sobre la Renta para la suscripción de acciones en empresas que no coticen en bolsa y cumplan determinadas condiciones.

La suscripción máxima que puede optar a una desgravación en el Impuesto sobre la Renta es de 400.000 libras en cualquier año fiscal. (La cifra era de 100.000 libras hasta 1997-98).

	1995/6	1996/9	1999/00	2000/1	2001/06	2006/7
Limite anual £	100.000	150.000	150.000	150.000	200.000	400.000
Duración inversión	5 años	5 años	5 años	3 años	3 años	3 años

Una persona física que adquiera acciones de una empresa calificada en el Programa puede obtener una reducción en su impuesto de la Renta.

3.- Enterprise investment scheme e Impuesto sobre Ganancias del Capital

El EIS contempla dos tipos de ventaja fiscal para el Impuesto sobre Ganancias del Capital, el que grava las ganancias del capital invertido en una empresa, la desgravación por venta de acciones y la posibilidad de aplazar las plusvalías por venta de activos en caso de compra de acciones de una empresa EIS.

Desgravación por venta de acciones:

Exención total en el Impuesto sobre Ganancias del Capital por el beneficio obtenido por la venta de las acciones de una empresa EIS si se cumplen los siguientes requisitos:

- Haber sido titular de las acciones EIS durante más de tres años (cinco antes del año fiscal 2000)
- Haber disfrutado de desgravación integral en el Impuesto sobre la Renta en todo el conjunto de su suscripción de acciones EIS
- No haber sido obligado a efectuar una devolución por haberse retirado integra o parcialmente el derecho a parte de la desgravación por incumplimiento de las condiciones.

- No haber disfrutado de la desgravación íntegra en el Impuesto solo por motivo de falta de base imponible, que reduce a cero el impuesto.

Para mantener la exención en las plusvalías es imprescindible cumplir el compromiso de mantenimiento durante tres años. Por tanto no se puede realizar una venta, excepto al cónyuge, en los tres años posteriores a la fecha de emisión de acciones EIS a nombre del business angels. La fecha efectiva de emisión se demuestra mediante el certificado EIS que emite la empresa.

Si se venden las acciones EIS dentro de los tres años posteriores a la fecha en que fueron emitidas:

- Se pierde íntegra o parcialmente la desgravación en el Impuesto sobre la Renta
- El posible beneficio de la venta será gravado por el impuesto sobre las Ganancias del Capital

No se puede disfrutar de desgravación por traspaso contra una ganancia aplazada que vuelve a ser imponible en un traspaso de las acciones EIS o algún otro evento.

Las pérdidas por venta de acciones EIS **en cualquier momento** pueden compensarse contra cualquier ingreso o beneficio imponible. Al contabilizar la pérdida, debe reducirse del coste de las acciones las cantidades desgravadas en el Impuesto sobre la Renta.

Los inversores que no disponen de base imponible alguna en el Impuesto sobre la Renta antes de contabilizar su suscripción de acciones EIS, no podrán disfrutar de desgravación en el Impuesto sobre la Renta por sus acciones EIS y por tanto cualquier plusvalía por la venta de acciones EIS será imponible.

Beneficio de aplazamiento. Compromiso de reinversión

El Beneficio de Aplazamiento es un mecanismo de ahorro fiscal que permite a cualquier persona física residente en el Reino Unido diferir el pago de la plusvalía por la venta de un activo en el año fiscal afectado, a cambio de adquirir acciones de cualquier empresa EIS. Por tanto toda la plusvalía se diferirá, en su caso, hasta el año fiscal de venta de las acciones EIS

Este beneficio de aplazamiento, se puede solicitar cumpliendo con las mismas condiciones EIS que permiten obtener desgravación en el Impuesto sobre la Renta al adquirir acciones. Puede solicitarse el beneficio de aplazamiento aunque no se haya obtenido desgravación en el Impuesto sobre la Renta.

Para obtener beneficio de aplazamiento íntegro, se debe invertir una cantidad equivalente a la ganancia imponible, sujeta a varios cálculos fiscales. El compromiso de reinversión debe cumplirse en el periodo que va desde 12 meses antes hasta 36 meses después de la fecha de la venta que genera la plusvalía para la cual se solicita la ventaja fiscal

No existe límite máximo para la cantidad que puede reinvertirse en acciones EIS al año, aunque la cantidad que puede invertirse en una única empresa es limitado⁵⁰

La ganancia aplazada vuelve a ser imponible de manera total o parcial en los siguientes casos:

- Venta de las acciones EIS (excluida la venta al su cónyuge)
- Dejar de residir en el Reino Unido, dentro de los cinco años posteriores al momento de la emisión de las acciones.
- Las acciones dejan de cumplir los requisitos, por ejemplo porque la empresa deja de cumplir las condiciones exigidas.

La ganancia aplazada no volverá a ser imponible en caso de fallecimiento del titular.

4.- Efectos sobre los business angels

El mecanismo EIS para el fomento de la inversión privada es el mas ampliamente probado en toda Europa y del que se disponen mas datos, por lo cual es importante hacer una especial valoración de sus efectos

Los estudios desarrollados a raíz de la evaluación del impacto del Programa EIS⁵¹ sobre las experiencias extraídas de los procesos reales de inversión demuestran que los inversores suelen encuadrarse en una de las dos siguientes categorías:

⁵⁰ IR137

- **Particulares que no tienen conexión** con la empresa, cuya motivación es obtener desgravación en el Impuesto sobre la Renta. Estos particulares también tienen la comodidad de que, aunque su inversión no tenga éxito, pueden cargar cualquier pérdida de capital en sus acciones contra su renta imponible. Por lo general, los business angels se encuadrarían en esta clase de inversor.
- **Particulares que tienen conexión** con la empresa y cuya principal preocupación es poder proteger una ganancia de capital que, de lo contrario, sería imponible. Pero puede resultar especialmente difícil estimar hasta qué punto cualquier inversión por parte de estos particulares se habría producido incluso en ausencia de incentivos fiscales.

Por tanto cada uno de los dos grupos valora una de las dos principales ventajas fiscales de las que pueden disfrutar los inversores EIS.

Los business angels son especialmente receptivos a la desgravación en el Impuesto sobre la Renta, para inversiones de 500 hasta 400.000 libras en cualquier periodo anual, dado que sólo pueden beneficiarse de ellas los inversores que no tienen ninguna “conexión” con la compañía emisora de las acciones, mientras que los inversores-emprendedores o todo tipo de inversor vinculado, como los FFF, prefieren el aplazamiento del Impuesto sobre Ganancias de Capital dado que cualquier inversor se puede beneficiar de esta ventaja fiscal, tenga o no conexión con la empresa.

El programa EIS ha favorecido especialmente a la inversión de los business angels, al eliminar una condición de la ayuda que utiliza el hecho de ser empleado de la empresa como indicador de conexión entre un inversor y una empresa. La normativa niega las ventajas fiscales si el inversor es empleado de la compañía (o se ha convertido en uno).

Los business angels se convierten con frecuencia en consejeros, obteniendo una retribución de las empresas, una vez han invertido, ya que actúan en calidad de asesores para que la firma se beneficie de su experiencia empresarial.

Para evitar la evidente contradicción, las normas del EIS incluyen, disposiciones especiales para excluir esta aportación por parte de business angels, y por tanto concediendo a su inversión las

ventajas fiscales EIS, a pesar de su integración en el consejo de dirección de la empresa sin perder la ventaja fiscal.

El mecanismo EIS sigue impidiendo las ventajas fiscales a los empleados que no son de tipo *Angel*).

Otra característica relevante del EIS y que se debe destacar es que la sencillez del marco básico del plan, que permite una amplia generosidad de las ventajas fiscales disponibles concebidas en relación a:

- las acciones
- las empresas
- las actividades que cumplen los requisitos
- los inversores involucrados.

A pesar de la sencillez, el alcance las ventajas fiscales ha sido restringido de tal manera que se ha evitado completamente la malversación o el abuso (evasión fiscal)

El conjunto de normas EIS, ampliamente desarrolladas y testadas, componen un corpus legislativo largo y, en ocasiones, complejo, que ha sido probado durante diez años. Las evaluaciones demuestran además que el abuso del plan ha sido mínimo, si es que existe, según la propia “*HM Revenue & Customs*”

Uno de los principales mecanismos de éxito de la ayuda EIS ha sido concentrar todo el sistema de gestión, seguimiento y control ya la experiencia del⁵² en dos unidades administrativas⁵³ compuestas por especialistas, y cuyo personal está permanentemente dispuesto a asesorar a posibles inversores y, lo que es más importante, a empresas que tienen previsto recaudar fondos con el plan.

Las empresas emisoras de acciones tienen que cumplir una serie de condiciones para entrar en el plan, y algunos de los indicadores son hasta cierto punto subjetivos. Los inversores y las empresas por otro lado tienen que estar seguros de que una inversión cumple los requisitos para poder beneficiarse de ventajas fiscales. Para garantizar que la emisión de acciones cumplirá los requisitos del plan, las empresas suelen contactar previamente con los SCEC.

52 HM Revenue and Customs HMRC

53 Centros Empresariales para Pequeñas Sociedades Small Company Enterprise Centres (SCECs)

Los beneficios a largo plazo en relación a la Estrategia de Lisboa se estudian actualmente en un estudio del impacto del plan que servirá de base para:

- Averiguar si la inversión recaudada mediante el EIS ha tenido un impacto en el funcionamiento de la economía del Reino Unido.
- Comparar el rendimiento de las empresas que reciben fondos con el de las que no los reciben.
- Comparar el rendimiento previo y posterior a la inversión de las empresas que reciben fondos.
- Cuantificar el efecto en los indicadores de rendimiento empresarial por cada libra de inversión.

Evaluación de la iniciativa

De todas maneras, y a la espera de dicho nuevo estudio, la evaluación de la iniciativa realizada por el HMRC, administración pública responsable de la iniciativa, y por las entidades y empresas implicadas es muy positiva como queda claramente expresado en las conclusiones básicas del Informe de PACEC (Public and Corporate Economic Consultants)⁵⁴ donde se concluye que:

- '... se estima que un 52%-62% del dinero invertido no hubieran sido invertido sin las políticas aplicadas'
- '...el coste estimado de la política fiscal en términos de impuesto sobre la renta e impuesto de sociedades no recaudado ha sido de 55-66 peniques para cada libra £ adicional invertida.'
- '...para cada millón de libras de impuesto no recaudado, se estima que las compañías beneficiarias de la política han aumentado su volumen de ventas en 3.3 millones £ y se han creado 65 puestos de trabajo.'

⁵⁴ Research into the Enterprise Investment Scheme and Venture Capital Trusts. PACEC report 2003

5.- Cuadros resumen de las diferentes medidas aplicadas

Método	Inversiones directas por parte de un particular privado
Desglose/sistema fiscal	<p>El tipo máximo del impuesto sobre la renta es del 40%.</p> <ul style="list-style-type: none"> - Plusvalía del 10% - Los incentivos fiscales se ofrecen a través de deducción progresiva, un programa de inversión empresarial (EIS) y Consorcios de capital de riesgo (VCT). - A través de EIS: Deducción fiscal al 20% de la cantidad invertida en inversiones autorizadas de hasta £400.000 en el año fiscal 2006/2007); deducciones fiscales posteriores de hasta el 40% para cualquier pérdida; cualquier plusvalía tras la enajenación de las acciones tras 3 años están libres del impuesto sobre plusvalías; impuesto de sucesiones y aplazamiento de plusvalías para el resto de activos, mediante la reinversión en la sociedad EIS en un plazo inferior a 1 o 3 años, de la plusvalía devengada.
Principales limitaciones	<ul style="list-style-type: none"> - Los inversores deben ser contribuyentes en Reino Unido - Las acciones deben conservarse como mínimo durante 3 años. - Los dividendos deben recibirse siempre que tengan un rendimiento comercial normal y no se consideren excesivos. - Un inversor no puede poseer más del 30% de las acciones, de forma directa o indirecta. - Su cónyuge puede obtener la deducción EIS, pero sólo si su participación combinada en la sociedad es inferior al 30% - las personas con cargos de directores o empleados a sueldo de la sociedad EIS en el momento de la emisión de acciones no pueden reclamar la deducción EIS. - Los programas que impliquen garantía o disposiciones de salida no obtendrán esta ventaja fiscal.

Canal de inversión	<ul style="list-style-type: none"> - EIS - VCT
Objetivo de inversión	
Normas al respecto de la cantidad otorgada	
Duración de la inversión	

Método	Inversión a través de una sociedad anónima
Desglose/sistema fiscal	
Principales limitaciones	<ul style="list-style-type: none"> - Dependiendo del enfoque utilizado, el establecimiento cuesta: entre £ 20-80 (para registro directo) y £500-550 (si se realiza a través de un agente). - Puede registrarse “el mismo día” (sistema más barato en el sistema de registro = 5-7 días).
Canal de inversión	
Objetivo de inversión	
Normas al respecto de la cantidad otorgada	Capital mínimo requerido de £50.000, pagado al menos como una cuarta parte del valor nominal más cualquier prima.
Duración de la inversión	Sin restricciones concretas.

Método	Inversión a través de una sociedad limitada
Desglose/sistema fiscal	
Principales limitaciones	<ul style="list-style-type: none"> - Costes de establecimiento: entre £ 20-80 (para registro directo) y £150-300 (si se realiza a través de un agente) - De 5 a 7 días laborables para su registro (si se hace a través de un agente, entre 1 y 2 días).
Canal de inversión	
Objetivo de inversión	.
Normas al respecto de la cantidad otorgada	Sin capital mínimo legal (como mínimo, una acción de £1).
Duración de la inversión	Sin restricciones concretas.

SITUACIÓN TRIBUTARIA POR PAÍSES

Cuadro resumen de la fiscalidad para la inversión privada en los países europeos

ALEMANIA	
Tipo del impuesto sobre la renta	El tipo del impuesto de la renta máximo es del 42%, más la cuota para la iglesia de aproximadamente el 0,59%, más el 5,5% de "Solidaritätszuschlag". Total: 48,09%.
Tipo del impuesto sobre plusvalías	No hay impuesto sobre las plusvalías. Actualmente se está manteniendo un debate político sobre la introducción de un impuesto sobre plusvalías con tipos entre el 25 y el 30%. La venta de acciones está gravada siguiendo el "sistema de la mitad de ingresos". Eso significa que el impuesto sobre la renta (columna izquierda) debe calcularse únicamente sobre la mitad de los beneficios. Para no residentes, el gravamen se realiza mediante las retenciones, entre el 5 y el 25%, dependiendo del tratado de doble fiscalidad (posible bonificación fiscal en los respectivos países residentes). Para business angels: si la tasa de participación en la empresa es inferior al 1%, no se gravan las plusvalías. De lo contrario, el tipo aplicable es el de la declaración de la renta.
Incentivos fiscales	Ninguno.

AUSTRIA	
Tipo del impuesto sobre la renta	El tipo máximo del impuesto sobre la renta es del 50%.
Tipo del impuesto sobre plusvalías	El tipo del impuesto sobre plusvalías es del 25%.
Incentivos fiscales	Ninguno.

BÉLGICA	
Tipo del impuesto sobre la renta	El tipo máximo del impuesto sobre la renta es del 54%
Tipo del impuesto sobre plusvalías	Sin impuesto sobre plusvalías.
Incentivos fiscales	<p>Mecanismos disponibles en Flandes:</p> <ul style="list-style-type: none"> - para personas particulares que invierten en fondos profesionales y de capital riesgo (CR) seleccionados, ARKIVs, a través del mecanismo ARKImedes: 90% garantizado por el gobierno, 8,75% de bonificación fiscal anual, máximo de 2.500 euros por contribuyente. - Préstamo tipo “Win-win”: anima al público a ofrecer préstamos a amigos que inician un negocio. Bonificación fiscal del 2,5% anual, máximo de 1.250 euros por contribuyente, bonificación fiscal única del 30%. Importe del préstamo: máx. 50.000 euros /PYME/ contribuyente. <p>Deducción del interés nominal única en Europa:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Deducción de la discriminación fiscal entre la financiación de deuda y por venta de participaciones. - Reduce la fiscalidad efectiva para todas las empresas - Deducción anual de la renta imponible, similar a la cantidad correspondiente a los intereses pagados por el capital en el caso de financiación de deuda a largo plazo. <p>Incentivo indirecto para business angels que deseen agruparse en un fondo: el régimen PRICAF ofrece transparencia fiscal a sus accionistas, lo que significa que no pagan prácticamente ningún impuesto por las plusvalías obtenidas.</p>

DINAMARCA	
Tipo del impuesto sobre la renta	El tipo máximo del impuesto sobre la renta es del 59%.
Tipo del impuesto sobre plusvalías	Están sometidas a un impuesto sobre la renta con un tipo máximo del 43%.
Incentivos fiscales	Ninguno.

FINLANDIA	
Tipo del impuesto sobre la renta	El tipo máximo del impuesto sobre la renta es del 58%. Imposición sobre capitales netos abolida a principios de 2006.
Tipo del impuesto sobre plusvalías	Los ingresos derivados del capital, por ejemplo, dividendos, plusvalías o intereses, están gravados con un tipo fijo del 28%. Los dividendos de las empresas que no cotizan en bolsa pueden quedar parcialmente libres de impuestos, gravados parcialmente con el tipo del impuesto sobre capitales, y parcialmente gravados con el tipo progresivo de ingresos obtenidos.
Incentivos fiscales	Ninguno.

GRECIA	
Tipo del impuesto sobre la renta	El tipo máximo del impuesto sobre la renta es del 40%.
Tipo del impuesto sobre plusvalías	La venta o transferencia de acciones que no cotizan en bolsa por parte de residentes griegos se grava con un tipo del 5% sobre el valor de la transacción.
Incentivos fiscales	Hay incentivos fiscales para particulares privados si invierten a través del instrumento especial AKES.

HUNGRÍA	
Tipo del impuesto sobre la renta	El tipo máximo del impuesto sobre la renta es del 38%. Este tipo se aplica generalmente a los ingresos directos. Los ingresos por inversión están gravados con un tipo inferior del 20%.
Tipo del impuesto sobre plusvalías	El impuesto sobre plusvalías es del 20%
Incentivos fiscales	Ninguno

IRLANDA	
Tipo del impuesto sobre la renta	El tipo máximo del impuesto sobre la renta es del 42%.
Tipo del impuesto sobre plusvalías	El impuesto sobre plusvalías es del 20%
Incentivos fiscales	<p>Hay incentivos fiscales para particulares privados que inviertan en fondos de activos patrimoniales y capital riesgo a través del Programa de expansión empresarial (SES). Esto permite a inversores individuales obtener desgravaciones fiscales en cada año fiscal hasta 2006. El programa estaba en vigor hasta el 31 de diciembre de 2006.</p> <p>Son candidatas las empresas que cumplan estos requisitos:</p> <ul style="list-style-type: none"> - no cotizan en bolsa (excepto en el caso de las sociedades enumeradas en el mercado de sociedades en desarrollo) - están inmersas en operaciones comerciales autorizadas - su capital en acciones emitidas ha sido suscrito en su totalidad y - no pretenden finalizar su actividad en un plazo inferior a 3 años tras la recepción de la inversión BES a menos que se den motivos comerciales genuinos - Las sociedades de servicios comerciales internacionales, fabricación y empresas dedicadas a la investigación y desarrollo, con vistas a realizar una operación comercial autorizada pueden optar por esta solución

	<p>Límites máximos</p> <ul style="list-style-type: none"> - una persona individual puede obtener desgravaciones fiscales de hasta un máximo de 31.750 euros anuales para cada año fiscal hasta 2006. - disponible al tipo más alto del impuesto sobre la renta del inversor - cuando un inversor no pueda obtener desgravaciones fiscales por toda su inversión en un año fiscal, la cantidad no desgravada puede acumularse para los siguientes años, hasta 2006, sometida al límite normal de 31.750 euros que pueden desgravarse cualquier año.
--	---

ITALIA⁵⁵

Método: Inversiones directas realizadas por particulares con residencia fiscal en Italia

Desglose/sistema fiscal	<p>Dividendos:</p> <p>Los dividendos que provienen de participaciones no cualificadas están sometidos a una retención fiscal final gravada con un tipo del 12,5%. Cuando los dividendos provienen de una empresa extranjera, la retención, si la hubiera, padecida en el país de origen (es decir, el país de la residencia fiscal de la empresa extranjera) no podrá recuperarse en Italia.</p> <p>Los dividendos provenientes de participaciones cualificadas están fiscalmente exentos en un 60% de su importe. El 40% restante se incluye en los ingresos sujetos del accionista-particular sometido al IRPEF gravados con tipos progresivos.</p> <p>Plusvalías:</p> <p>Las plusvalías que provienen de participaciones no cualificadas están sometidas a una retención final/tasa sustitutiva gravada con un tipo del 12,5%.</p>
-------------------------	---

⁵⁵ Información suministrada por IBAN, con la colaboración de TMF Garlati & Gentili - Milán

	<p>Las plusvalías provenientes de participaciones cualificadas están exentas de impuestos en el 60% de su importe. El 40% restante se incluye en los ingresos sujetos del accionista-persona física sometida al IRPF gravados con tipos progresivos. Es posible compensar dichos beneficios con las pérdidas generadas por la venta de participaciones de la misma categoría.</p>
Principales limitaciones	<p>Una participación (acciones que no sean las “azioni di risparmio”, acciones preferenciales que no otorgan derecho a voto, pero que ofrecen al accionista, por ejemplo, unos dividendos superiores a las acciones normales, u otras ventajas económicas) se define como “no cualificada” si:</p> <ul style="list-style-type: none"> - concede a los accionistas menos del 20% (2% en el caso de empresas que coticen en bolsa) del derecho a voto en la junta ordinaria de accionistas; y - representa menos del 25% (5% en el caso de empresas que coticen en bolsa) del capital del accionariado. <p>La participación se define como “cualificada” si alcanza o es superior a uno de los umbrales establecidos anteriormente.</p>
Canal de inversión	
Objetivo de inversión	
Normas al respecto de la cantidad otorgada	Sin capital mínimo legal (como mínimo, una acción de £1).
Duración de la inversión	Sin restricciones concretas.

ITALIA⁵⁶

Método: Inversión a través de Sociedades anónimas y Sociedades limitadas con domicilio fiscal en Italia

Desglose/sistema fiscal	<p>Dividendos:</p> <p>Los dividendos distribuidos entre empresas residentes están exentos de cualquier retención, impuesto sustitutivo o cualquier otra deducción en origen en Italia. Dichos dividendos se incluyen al 5% de su importe en los ingresos gravables de las empresas sometidas al impuesto de sociedades (IRES – gravado al tipo ordinario del 33%). La carga impositiva efectiva asociada al dividendo es, por lo tanto, igual al 1,65% del importe bruto (5 x 33%). En este caso, no hay ninguna bonificación fiscal para dividendos disponible para compensar ese impuesto.</p> <p>Plusvalías:</p> <p>Las plusvalías obtenidas por entidades empresariales residentes tras la enajenación de participaciones domésticas o extranjeras pueden estar parcialmente exentas del impuesto de sociedades (91% de dichas cantidades hasta el final de 2006 y el 84% a partir de 2007) de acuerdo con el cd. régimen de “exención de participaciones”. Dicho régimen necesita el cumplimiento de unos determinados requisitos específicos.</p> <p>Si, tras la enajenación de la participación, uno o más de dichos requisitos no han sido satisfechos, la plusvalía queda sometida en su totalidad al impuesto de sociedades, gravado con su interés ordinario (actualmente, el 33%).</p> <p>Si el régimen de exención de participaciones no se aplica y la participación se clasifica en la categoría de activos financieros fijos, y, tras su enajenación, se mantiene durante un mínimo de tres años, el beneficio puede estar sometido a impuestos el quinto año (20% por año) a contar desde la enajenación.</p>
-------------------------	--

⁵⁶ Información suministrada por IBAN, con la colaboración de TMF Garlati & Gentili - Milán

Principales limitaciones	<p>Para beneficiarse del régimen de “exención de participaciones”, es necesario que:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Se tenga posesión de la participación, sin interrupción, desde el primer día del decimoctavo mes anterior al que tiene lugar la enajenación; - la participación esté clasificada en la categoría de activos financieros fijos en el primer balance financiero cerrado tras su adquisición; - la participación se refiera una empresa residente en un país que no tenga un régimen fiscal privilegiado (también se refiere a una empresa residente en un país con privilegios fiscales, pero en este caso, la empresa residente debe obtener la aprobación de las autoridades fiscales italianas); y - en la fecha de enajenación, la empresa a la que se refiere la participación debe desarrollar una actividad empresarial. <p>El tercer y el cuarto requisito deben cumplirse por parte de la empresa participada, como mínimo, desde el tercer año fiscal anterior al que tiene lugar la enajenación.</p>
Canal de inversión	
Objetivo de inversión	
Normas al respecto de la cantidad otorgada	
Duración de la inversión	Como mínimo, 18 meses.

ITALIA	
Método: Inversiones por parte de particulares privados con capacidad empresarial y residencia fiscal en Italia	
Desglose/sistema fiscal	<p>Dividendos:</p> <p>Los dividendos están exentos de impuestos en el 60% de su importe. El 40% restante se incluye, como ingresos empresariales, en los ingresos imposables de la persona física sometido al IRPEF gravados con tipos progresivos.</p> <p>Plusvalías:</p> <p>Las plusvalías obtenidas con la enajenación de la participación pueden beneficiarse del régimen de exención de participaciones si se cumplen todos los requisitos descritos anteriormente. En tal caso, las plusvalías están exentas en un 60% de su importe. El 40% restante se incluye, como ingresos empresariales, en los ingresos imposables de la persona física sometida al IRPE gravados con tipos progresivos.</p> <p>Si el régimen de exención de participaciones no se aplica, las plusvalías se incluyen en su totalidad, como ingresos empresariales, en los ingresos imposables de la persona física sometida al IRPEF gravados con tipos progresivos. Es posible fiscalizar el beneficio en cinco años si se cumplen los requisitos anteriormente descritos.</p>
Principales limitaciones	
Canal de inversión	
Objetivo de inversión	
Normas al respecto de la cantidad otorgada	
Duración de la inversión	

ITALIA	
Método: Inversión a través de Sociedades anónimas y Sociedades limitadas con domicilio fiscal en Italia	
Desglose/sistema fiscal	<p>Dividendos:</p> <p>Los dividendos están exentos de impuestos en un 60% de su importe. El 40% restante queda atribuido (junto con los ingresos totales fiscalizables de la sociedad) y gravado a cada uno de sus accionistas.</p> <p>Plusvalías:</p> <p>Las plusvalías obtenidas con la enajenación de la participación pueden beneficiarse del régimen de exención de participaciones si se cumplen todos los requisitos descritos anteriormente. En tal caso, los beneficios están exentos en un 60% de su importe. El 40% restante queda atribuido (junto con los ingresos totales fiscalizables de la sociedad) y gravado a cada uno de sus accionistas.</p>
Principales limitaciones	
Canal de inversión	
Objetivo de inversión	
Normas al respecto de la cantidad otorgada	
Duración de la inversión	

LUXEMBURGO	
Tipo del impuesto sobre la renta	El tipo máximo del impuesto sobre la renta es del 38,95%.
Tipo del impuesto sobre plusvalías	Las plusvalías están libres de impuestos si los valores se mantienen durante más de 6 meses y son inferiores a una cantidad sustancial.
Incentivos fiscales	Bonificaciones fiscales por la inversión en certificados de CR de hasta el 30% del valor nominal de los certificados, con un máximo del 30% de los ingresos imponibles del titular.

	<p>La SICAR (Société d'investissement en capital à risque) se beneficia de un régimen fiscal favorable. Puede beneficiarse de la transparencia fiscal, con un gravamen al tipo de los accionistas, o mediante un régimen específico en el que se grava con un tipo ordinario, pero sobre una base reducida.</p>
--	---

NORUEGA	
Tipo del impuesto sobre la renta	El tipo máximo del impuesto sobre la renta es del 55,3%.
Tipo del impuesto sobre plusvalías	El impuesto sobre plusvalías es del 28%.
Incentivos fiscales	Ninguno.

PAÍSES BAJOS	
Tipo del impuesto sobre la renta	El tipo máximo del impuesto sobre la renta es del 52%.
Tipo del impuesto sobre plusvalías	Normalmente gravado a un tipo fijo del 25% sobre las plusvalías obtenidas o a un tipo fijo anual del 30% aplicado sobre un retorno estimado igual al 4% del valor medio anual de mercado de las acciones, sea cual sea el nivel de plusvalías obtenido.
Incentivos fiscales	<ul style="list-style-type: none"> - Los particulares privados pueden, en algunos casos, solicitar una reducción de la base imponible para la determinación de la responsabilidad fiscal hasta una cantidad de 50.185€ en inversiones realizadas por el contribuyente en determinados fondos de CR. - Los particulares pueden amortizar sus pérdidas de capital por

	<p>inversiones en empresas en formación.</p> <p>- “Durfkapitaal regeling”. Este programa fiscal ofrece una deducción fiscal para inversores privados que concedan préstamos subordinados (de hasta 50.000€ por contribuyente) a empresas en formación. Este instrumento también puede utilizarse si un negocio se traspasa, por ejemplo, dentro de una misma familia.</p>
--	---

POLONIA	
Tipo del impuesto sobre la renta	El tipo máximo del impuesto sobre la renta es del 40%. Si se registra como empresario, tipo impositivo fijo del 19%.
Tipo del impuesto sobre plusvalías	Las plusvalías obtenidas mediante acciones (tanto si cotizan en bolsa como si no) están sometidos a un tipo fiscal fijo del 19%. No hay impuestos municipales que graven las plusvalías.
Incentivos fiscales	Ninguno.

PORTUGAL	
Tipo del impuesto sobre la renta	El tipo máximo del impuesto sobre la renta es del 40%.
Tipo del impuesto sobre plusvalías	Las plusvalías están exentas fiscalmente.
Incentivos fiscales	Hay incentivos fiscales para particulares privados que inviertan en fondos de deuda privada (el 50% de los ingresos derivados estarán libres de impuestos).

REPÚBLICA CHECA	
Tipo del impuesto sobre la renta	El tipo máximo del impuesto sobre la renta es del 32%.
Tipo del impuesto sobre plusvalías	Sin impuesto específico sobre plusvalías. Las plusvalías sobre la venta de acciones se gravan normalmente al tipo del impuesto estándar de sociedades del 24%.
Incentivos fiscales	Ninguno.

REPÚBLICA ESLOVACA	
Tipo del impuesto sobre la renta	Se aplica un tipo fiscal fijo del 19% para impuestos de sociedades, renta e IVA.
Tipo del impuesto sobre plusvalías	Equivalentes al tipo fiscal del impuesto sobre la renta del 19%.
Incentivos fiscales	Ninguno.

RUSIA	
Tipo del impuesto sobre la renta	El tipo fijo del impuesto sobre la renta es del 12%.
Tipo del impuesto sobre plusvalías	0% si se mantiene >3 años 12% si se mantiene <3 años
Incentivos fiscales	Ninguno.

SUECIA	
Tipo del impuesto sobre la renta	El tipo máximo del impuesto sobre la renta es del 58%.
Tipo del impuesto sobre plusvalías	30% (por encima de la media).
Incentivos fiscales	Ninguno.

SUIZA	
Tipo del impuesto sobre la renta	El tipo máximo del impuesto sobre la renta es de aproximadamente el 45%, con diferencias considerables dependiendo del lugar exacto de residencia.
Tipo del impuesto sobre plusvalías	Exento de impuestos con varias condiciones.
Incentivos fiscales	Pueden darse en casos especiales, dependiendo del cantón en el que se resida.

GLOSARIO

<i>Directiva contable (Accounting Directive):</i>	Directivas 78/660/CEE (Cuarta) y 83/349/CEE (Séptima) modificadas
<i>Inversores informales ("business angels"):</i>	Particulares que invierten directamente en empresas nuevas en fase crecimiento que no tienen cotización (financiación inicial). En muchos casos también facilitan la financiación de las siguientes etapas del ciclo de vida de las empresas jóvenes (fase de puesta en marcha). Por regla general, los inversores informales aportan financiación a cambio de una participación en acciones de la empresa, pero también pueden ofrecer otro tipo de financiación a largo plazo. Estos capitales pueden complementar el mercado de capital riesgo, aportando sumas más pequeñas (generalmente inferiores a 150 000 euros) en una fase temprana en la que la mayoría de las empresas de capital riesgo aún no están en condiciones de invertir.
<i>Mercado de capitales (Capital market):</i>	Mercado en el que el sector y el comercio, el Estado y las autoridades locales obtienen capital a largo plazo. Las bolsas de valores forman parte del mercado de capitales.
<i>Gobernanza empresarial (Corporate governance):</i>	Manera en que se gestionan las organizaciones, sobre todo las sociedades de responsabilidad limitada, y naturaleza de la responsabilidad de los directivos ante los propietarios. Este tema ha tenido una importancia creciente desde principios de los años noventa, ya que los proveedores de recursos financieros externos desean asegurarse de que la dirección no actúa en contra de sus intereses.
<i>Empresas de riesgo (Corporate venturing):</i>	Capital riesgo empresarial* mediante el cual una empresa mayor adquiere una participación minoritaria directa en otra menor sin cotización por motivos estratégicos, financieros o de responsabilidad social. Lo utilizan sobre todo las grandes empresas para apoyar el desarrollo tecnológico exterior.

Capital de desarrollo (Development capital :	Financiación ofrecida para el crecimiento y la expansión de una empresa.
Capital para la fase inicial (Early stage capital):	Financiación de empresas antes de que inicien la fabricación y venta comercial, antes de que generen beneficios. Comprende el capital inicial* y el de puesta en marcha.
Capital (Equity) :	Capital social ordinario de una empresa.
Inversores institucionales (Institutional investors):	Este término hace referencia principalmente a las compañías de seguros, fondos de pensiones y fondos de inversión que recogen ahorros y facilitan fondos a los mercados, pero también a otros tipos de riqueza institucional (por ejemplo, fondos de dotación, fundaciones, etc.).
OPI (IPO):	Oferta pública inicial (emisión, entrada a cotización): proceso de lanzamiento de una sociedad por primera vez mediante la invitación al público a suscribir sus acciones.
Oferta pública de adquisición presentada por los directivos de la empresa (Management buy-out):	Financiación que permite a los directivos e inversores en ese momento adquirir una línea de productos o empresa. También se denomina MBO.
Valor de mercado del capital emitido (Market capitalisation):	El precio de una acción multiplicado por el número total de acciones en circulación. Valor total de mercado de una sociedad por acciones. Por extensión, el valor total de las sociedades que cotizan en una bolsa de valores.
Valores privados (Private equity):	Al contrario de los valores públicos, la inversión en los valores de empresas sin cotización en un mercado de valores. Incluye inversiones de capital riesgo y de compra de participaciones mayoritarias.

Prospecto (Prospectus):	Oferta formal por escrito de venta de valores que enuncia el programa de actividades de una empresa o los datos relativos a una empresa existente de los cuales el inversor debe estar informado para tomar una decisión con conocimiento de causa.
Directiva sobre prospectos (Prospectus Directive):	Documentos elaborados con arreglo a las normas de las Directivas 89/298/CEE (ofertas públicas) o 80/390/CEE (detalles para la cotización oficial). Estas Directivas serán reemplazadas por una nueva adoptada el 15 de julio de 2003.
Capital de sustitución (Replacement capital):	Compra de las acciones de una empresa por parte de otra organización de inversión de capital riesgo u otro accionista o accionistas.
Mercados de capital riesgo (Risk capital markets):	<p>Mercados que ofrecen financiación de capital a una empresa durante sus primeras etapas de crecimiento (inicial*, puesta en marcha* y desarrollo*). Dentro del marco de esta Comunicación, abarca tres tipos de financiación:</p> <ul style="list-style-type: none">• Inversión informal por parte de inversores informales (<i>business angels</i>)* y empresas ("empresas de riesgo"*)• Capital riesgo. <p>Mercados de valores especializados en las PYME y en las empresas de alto crecimiento.</p>
Mercado secundario (Secondary market):	Mercado donde los valores se compran y venden tras la emisión original. Un mercado secundario próspero y líquido crea las condiciones para un mercado primario sólido.
Valor mobiliario (Security):	Activo financiero, incluidas las acciones, obligaciones del estado, títulos, bonos, fondos de inversión y derechos a fondos de préstamo o depósitos.

Capital inicial (Seed capital):	Financiación proporcionada para investigar, evaluar y desarrollar un concepto inicial.
Capital de puesta en marcha (Start-up capital):	Capital proporcionado a las empresas para el desarrollo de sus productos y la comercialización inicial.
Bolsa o mercado de valores (Stock exchange or Stock Market):	Mercado en el que se compran y venden valores. Su función básica es permitir a las empresas públicas, los Estados y las autoridades locales obtener capital mediante la venta de valores a los inversores.
Opción de compra de acciones (Stock option):	Opción a los empleados, a los directivos o a ambos de comprar acciones a un precio fijo.
Capital riesgo (Venture capital):	Inversión en empresas sin cotización por parte de empresas de capital riesgo que gestionan fondos internos o de terceros. Incluye la financiación de la fase inicial*, la de expansión* y la de sustitución, pero excluye la de MBO*.
Fondos de capital riesgo (Venture capital funds):	Fondos de capital fijo creados para proporcionar el capital riesgo.