



Legal Flash Fondos

Julio 2022



Este Legal flash analiza las cuestiones recientes más relevantes que afectan al sector de fondos, incluyendo un análisis de la comercialización de fondos extranjeros en Portugal.

ÍNDICE

Tribuna	2
Aspectos regulatorios	3
Criterios de supervisión	3
Proyectos normativos	4
Aspectos fiscales	7
Entidades en atribución de rentas	8
IRPF	9
Invitados: Paulo Costa Martins. Socio Fund Formation Lisboa	10
Comercialización de FCR de la UE entre inversores minoristas portugueses	10
Nuestro grupo de Fondos	11
Otros servicios	11



Tribuna

Con el objetivo de acompañar y ayudar a las firmas de capital privado, en Cuatrecasas hemos sido pioneros en la creación de un grupo multidisciplinar de *Fund Formation*, con especialistas en materia regulatoria, fiscal y mercantil dedicados a la constitución de gestoras y fondos de capital privado, así como en aspectos relacionados con su distribución y la asistencia a inversores institucionales que participan en los mismos.

Con la elaboración de esta primera publicación del grupo de *Fund Formation*, ponemos en marcha una dinámica de seguimiento permanente que incluye las novedades legales y fiscales más relevantes para el sector con el objetivo de ser una referencia en el mercado que permita seguir de manera rápida y didáctica las tendencias y la valoración de retos y oportunidades.

Además de las novedades jurídicas y fiscales en España y en la Unión Europea, estas publicaciones incluirán análisis sobre aspectos novedosos y tendencias en otras jurisdicciones que puedan ser de interés para las firmas de capital privado españolas, elaborados por firmas de abogados locales.

En esta primera comunicación, incluimos un análisis de las últimas tendencias del sector en Portugal elaborado por nuestro equipo de *Fund Formation* de la oficina de Lisboa.



Aspectos regulatorios

Criterios de supervisión

Revisión de la CNMV de los criterios de idoneidad de los clientes en los servicios de inversión ([Link de acceso](#))

La CNMV aprobó el pasado 19 de abril de 2022 la Guía Técnica 2/2022 para la evaluación de la conveniencia (la “Guía Técnica”), adoptando las directrices de la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA), de fecha 14 de abril de 2022, relativas a determinados aspectos de los requisitos de conveniencia y solo ejecución de MiFID II (las “Directrices ESMA”).

La Guía Técnica actualizó y reemplazó los contenidos incluidos en la Guía de Actuación para el Análisis de la Conveniencia y la Idoneidad, de 17 de junio de 2010, en relación con la evaluación de la conveniencia. Para llevar a cabo dicha actualización, la CNMV se ha basado principalmente en: (i) la normativa; (ii) las Directrices ESMA; y (iii) la experiencia supervisora recabada desde su publicación.

La publicación de la Guía Técnica trata de alcanzar los siguientes objetivos: (i) incrementar la transparencia respecto a las prácticas y criterios que la CNMV persigue en el ejercicio de su función supervisora; y (ii) permitir a las entidades determinar los supuestos en los que la CNMV considera que tiene lugar un correcto cumplimiento de la normativa. La Guía Técnica no sólo se pronuncia en línea con las Directrices ESMA, sino que además detalla determinados criterios que la CNMV considera adecuados para dar cumplimiento a la normativa de aplicación.

Entre los aspectos que la Guía Técnica desarrolla, vemos conveniente destacar los siguientes:

- > Las entidades deben otorgar relevancia a la información sobre los conocimientos financieros del cliente y recabar dicha información, no siendo suficiente, a estos efectos, únicamente la experiencia inversora previa del cliente.
- > La evaluación de instrumentos complejos requiere la inclusión de preguntas específicas sobre la naturaleza, características y riesgos principales de los mismos, ofreciendo pautas respecto a la forma en que se pueden realizar dichas cuestiones.
- > En la evaluación de instrumentos complejos, con carácter general, no resulta prudente presumir la conveniencia basándose, exclusivamente, en la valoración positiva de los conocimientos financieros, sino que también deberá exigirse un nivel mínimo de formación del cliente de experiencia inversora previa, o una combinación de ambas, con mayor grado de exigencia a mayor complejidad del producto. No obstante lo anterior, pueden aceptarse excepciones a este planteamiento general, siempre que las mismas estén justificadas y se basen en datos objetivos.
- > La Guía Técnica establece que las entidades deben aplicar controles respecto a la fiabilidad, coherencia y razonabilidad de la información obtenida de los clientes.



Directrices sobre determinados aspectos de los requisitos MiFID de la evaluación de conveniencia y el servicio de “solo ejecución” ([Link de acceso](#))

El objetivo de las Directrices ESMA es establecer principios comunes y aclarar la aplicación de los requisitos de la evaluación de conveniencia y el servicio de “solo ejecución” de acuerdo con MiFID y el Reglamento Delegado que la desarrolla, tras el período de consulta de 2021.

Las Directrices ESMA establecen los siguientes aspectos importantes sobre la evaluación de la conveniencia:

- > La información que debe proporcionarse a los clientes sobre el objetivo de la evaluación de la conveniencia (a saber, una explicación del deber de la entidad de realizar la evaluación de conveniencia; las situaciones en las que no se realizará la evaluación de conveniencia y sus consecuencias; y una explicación de las principales diferencias entre los servicios de inversión asesorados y no asesorados).
- > Los mecanismos necesarios para comprender a los clientes y los productos (a saber, si una entidad facilita el acceso a productos de inversión más complejos o arriesgados debe considerar cuidadosamente si necesita solicitar información más detallada sobre los conocimientos y la experiencia del cliente).
- > La eficacia de las advertencias (i.e. advertencias claras y no engañosas y garantizar que el cliente las comprende).

Igualmente, las Directrices aclaran otros requisitos en relación con la excepción de realizar la evaluación de conveniencia en el servicio de “solo ejecución” y la necesidad de mantener registros y controles.

Proyectos normativos

Tramitación parlamentaria del Proyecto de Ley de creación y crecimiento de empresas ([Link de acceso](#))

El pasado 30 de junio el Congreso de los Diputados aprobó y remitió al Senado el Proyecto de Ley de creación y crecimiento de empresas (el “Proyecto”). El 8 de julio dicho Proyecto tuvo entrada en el Senado y se remitió a la Comisión de Asuntos Económicos y Transformación Digital, habilitándose un plazo para la presentación de enmiendas y propuestas de veto que termina el próximo 20 de julio.

El Proyecto incluye medidas para potenciar los instrumentos de financiación del crecimiento empresarial y modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva (la “Ley 35/2003”) y la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado (la “Ley 22/2014”).

Las principales reformas del Proyecto en el ámbito del capital privado son las siguientes:

- > Flexibilizar el régimen de comercialización de entidades de capital riesgo a minoristas eliminando el importe mínimo para aquellos inversores bajo contrato de asesoramiento con un patrimonio financiero de 500.000 euros e incluyendo un importe mínimo de 10.000 euros para el resto de inversores siempre y cuando no suponga más de un 10 por 100 de su patrimonio financiero.
- > Introducir las entidades de inversión colectiva de tipo cerrado de préstamos (EICCP).



- > Incorporar a la legislación española la figura de los fondos de inversión a largo plazo europeos (“**FILPE**”), regulada en el Reglamento (UE) 2015/760, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 29 de abril de 2015, sobre los fondos de inversión a largo plazo europeos.
- > Modificar el artículo 9 de la Ley 22/2014 para incluir expresamente, como objeto principal del capital riesgo, la inversión en Fintech, esto es entidades financieras cuya actividad se encuentre sustentada principalmente en la aplicación de tecnología a nuevos modelos de negocio, aplicaciones, procesos o productos.
- > Habilitar a las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva (SGIIC) para la gestión de otros tipos de instituciones y entidades de inversión colectiva que puedan surgir en futuros desarrollos normativos.
- > Modificar la limitación de la inversión y diversificación de las entidades de capital riesgo (ECR) y entidades de capital riesgo Pyme (ECR-Pyme) a su activo invertible, en lugar de a su activo computable.
- > Incluir dentro del coeficiente obligatorio en ECR la inversión en fondos de capital-riesgo europeos (FCRE) y eliminar la obligación de cumplir con la diversificación en las ECR subyacentes en las que estén invertidos las ECR
- > Reducir el importe a desembolsar en la constitución de las sociedades de capital riesgo (SCR), incluyendo el concepto de patrimonio comprometido.
- > Añadir el tipo societario de sociedad de responsabilidad limitada para las Sociedades Gestoras de Entidades de Inversión Colectiva de tipo Cerrado (SGEIC).

Proyecto de Ley de fomento del ecosistema de las empresas emergentes ([Link de acceso](#)).

Se publicó el 27 de diciembre de 2021 el Proyecto de Ley de fomento del ecosistema de las empresas emergentes (comunmente conocido como Proyecto de Ley de Startups), en el que se propone un régimen fiscal especial en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF) para las rentas procedentes del carried interest, sujeto a una serie de condiciones.

El pasado 14 de julio se publicaron las enmiendas a dicho Proyecto de Ley ([Link a las enmiendas e índice de enmiendas al articulado](#)).

No hay un plazo determinado para la aprobación de las enmiendas. En cualquier caso, esperamos que la aprobación de la norma tenga lugar en el último trimestre del presente ejercicio 2022.

Propuesta de Directiva del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se modifican las Directivas 2011/61/UE y 2009/65/CE en lo que respecta a las disposiciones de delegación, la gestión del riesgo de liquidez, los informes de supervisión, la prestación de servicios de depósito y custodia y la concesión de préstamos por parte de los fondos de inversión alternativos. ([Link de acceso](#))

El 25 de noviembre de 2021, la Comisión Europea aprobó una propuesta legislativa de Directiva que contiene modificaciones puntuales de la Directiva 2011/61/UE, de 8 de junio de 2011 relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos (la “Directiva AIFM”) y de la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (la “Directiva UCITS”), en relación con los acuerdos de delegación, gestión de los riesgos de liquidez, los informes de supervisión, la prestación de servicios de depósito y custodia y la concesión de préstamos por parte de los fondos de inversión alternativos.



Entre las modificaciones que pretende implementar la propuesta, tanto en la Directiva AIFM como en la Directiva UCITS, podemos destacar, entre otras:

- > La obligación de las autoridades supervisoras de notificar anualmente a la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA, por sus siglas en inglés) los acuerdos de delegación que las sociedades gestoras hayan firmado en relación con la delegación de sus funciones.
- > La nueva obligación de las sociedades gestoras de emplear al menos a dos personas a tiempo completo o contratar a dos personas que se comprometan a dirigir la actividad de la sociedad gestora a tiempo completo y que sean residentes en la UE.
- > La facultad de las sociedades gestoras de fondos de inversión alternativos de carácter abierto de acceder a los instrumentos de gestión de la liquidez necesarios para la gestión de los riesgos de liquidez en circunstancias excepcionales.
- > La posibilidad de los depositarios de prestar sus servicios en diferentes Estados miembros de la UE hasta que se tomen medidas tras la revisión de la necesidad de introducir un pasaporte comunitario para los depositarios.
- > La introducción de una regulación más concreta sobre los fondos de inversión alternativos dedicados a la concesión de préstamos, estableciendo la obligación de los mismos de conservar una participación económica del 5% del valor nominal de los préstamos que hayan concedido y vendido, así como la necesidad de adoptar una estructura de carácter cerrado cuando tales fondos se dediquen a la concesión de préstamos de forma significativa (60%).

Propuesta de modificación del Reglamento (UE) 2015/760 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 29 de abril de 2015, sobre los fondos de inversión a largo plazo europeos (“Reglamento ELTIF”)
[\(Link de acceso\)](#)

Tras la publicación del Reporte del Parlamento Europeo el pasado 30 de junio comenzó el proceso de diálogo tripartito entre la Comisión, el Consejo y el Parlamento con el objeto de lograr la aprobación de las modificaciones del Reglamento a finales del ejercicio 2022 o principios del 2023.

La reforma del Reglamento ELTIF apunta a varias direcciones, focalizadas en aumentar el interés de los gestores por promover este tipo de vehículos. Por un lado, se han eliminado determinadas barreras en cuanto los requisitos de inversión del ELTIF, en especial en cuanto a la inversión en activos directos (*real assets*) y la diversificación y, por otro, se han flexibilizado las condiciones para la comercialización de los ELTIF a particulares. Finalmente, se han introducido mejoras en cuanto a los conflictos de interés, mecánica para la aprobación de los vehículos, etc.

Nuestro socio Jorge Canta ha desarrollado los elementos más relevantes de la Reforma en el artículo publicado en la Revista del Mercado de Valores correspondiente al primer semestre del año 2022 ([Link de acceso](#)).



Aspectos fiscales

IVA

Contestación DGT V0462-22: Los fondos de capital-riesgo no tienen la consideración de empresario o profesional a los efectos del IVA ([Link de acceso](#))

La DGT ha concluido que los fondos de capital-riesgo no tienen la consideración de empresario o profesional a los efectos del IVA. El centro directivo alcanza su conclusión basándose en las siguientes características de estos vehículos: (i) son un patrimonio común de unos inversores cuyo objetivo es canalizar financiación, (ii) no tienen personalidad jurídica, (iii) administran su patrimonio a través de una sociedad gestora, que no es su propietaria, sino la que los gestiona bajo los principios previstos en la Ley 22/2014. De esta forma, el órgano administrativo sostiene que resulta difícilmente conciliable con las mencionadas características que los fondos de capital-riesgo asuman el riesgo inherente al desarrollo de una actividad empresarial.

Esta contestación va en línea con la resolución del Tribunal Económico Administrativo Central, de 2 de septiembre de 2021, citada en la propia contestación a consulta vinculante, en la que el Tribunal entendió que los fondos de inversión no pueden incluirse en el Registro de Grandes Empresas porque no se considera que realicen una actividad económica por cuenta propia que suponga la ordenación de medios de producción con la finalidad de intervenir en la producción y distribución de bienes en el mercado.

La aplicación de este criterio no solo implicaría que los fondos de capital-riesgo que no estarían obligados a cumplir con determinadas formalidades propias del impuesto, tales como la presentación de autoliquidaciones y modelos informativos, la emisión de facturas, la llevanza de libros registro o el alta en el Registro de Operadores Intracomunitarios, sino que también tendría implicaciones materiales, puesto que la consideración estos fondos como no empresarios o profesionales podría suponer un cambio en las reglas de localización del IVA que les resultan de aplicación.

Contestación DGT V3208-21: IVA- Tratamiento aplicable a los servicios de gestión de fondos comunes de inversión. ([Link de acceso](#))

La DGT se ha pronunciado acerca del tratamiento a efectos del IVA aplicable a los servicios prestados a entidades gestoras de IIC en el marco de un acuerdo de subcontratación de determinados servicios inherentes a la función de administración de los fondos -en idéntico sentido, consulta vinculante V0301-22-. En particular, se analiza si la exención prevista en el artículo 20. Uno 18º letra n) de la Ley del IVA -exención relativa a servicios de gestión de fondos comunes de inversión-, resulta de aplicación a los servicios externalizados por parte de la entidad gestora del fondo.

La DGT fundamenta su pronunciamiento con base en el criterio expresado por el Tribunal de Justicia de la Unión Europea (“TJUE”), en la Sentencia de fecha 17 de junio de 2021 -asuntos acumulados [C-58/20](#) y [C-59/20](#)-, en la que, a efectos de reconocer la exención, el referido Tribunal exige la concurrencia de (a) requisito subjetivo: el vehículo ha de tener la consideración de fondo común de inversión, y (b) requisitos objetivos: (i) los servicios deben tener carácter diferenciado o autónomo; y (ii) los servicios deben presentar un carácter específico y esencial.

Por lo que respecta al carácter diferenciado o autónomo, el TJUE ha establecido que la externalización de servicios individuales, como puede ser la contabilidad, pueden beneficiarse de la exención, no siendo necesaria la externalización completa de un servicio para estar comprendido en la exención. En



relación con el carácter específico y esencial, se requiere que los servicios tengan una vinculación intrínseca con la gestión de fondos comunes de inversión.

La DGT, no obstante, se muestra más restrictiva y concluye que únicamente los servicios que no sean susceptibles de ser prestados a terceros, que no tienen la consideración de fondos comunes de inversión, pueden beneficiarse de la exención. Se afirma expresamente que en el caso consultado la entidad presta estos mismos servicios a otros clientes que no son IIC o fondos de pensiones pero que, igualmente, mantienen y gestionan inversiones en productos financieros con la excepción del cálculo del valor liquidativo y, en su caso, de la relación de partícipes. Sobre esta base concluye lo siguiente:

- > Los servicios de contabilidad, asesoramiento fiscal o comunicación con organismos oficiales no cumplen los requisitos de especificidad y esencialidad necesarios en cuanto los mismos, como el propio consultante manifiesta, son susceptibles de ser prestados a clientes terceros. Es precisamente esa naturaleza general del servicio la que priva de su carácter específico e impide la aplicación de la exención.
- > Los servicios de cálculo del valor liquidativo, el registro de partícipes o la gestión de los partícipes del mismo guarda una íntima relación con la administración del fondo de inversión puesto que siendo propio y característico es sustancial a la propia naturaleza de esta actividad. Por tanto, su prestación a una sociedad gestora por un tercero puede considerarse como sujeta y exenta del IVA.

Contestación DGT V0649-22: IVA- Servicios de aseguramiento y originación y estructuración de oportunidades prestados a un fondo de inversión alternativo ([Link de acceso](#))

Se plantea un supuesto en el que una entidad ha firmado con una sociedad gestora de un fondo de inversión alternativo un compromiso de inversión por el que se compromete a adquirir participaciones del fondo hasta alcanzar cierta cantidad. Asimismo, prestará al fondo servicios de originación y estructuración de oportunidades, coordinación con otros originadores o asistencia a entidades que prestan servicios de estructuración. Se plantea si la asunción del compromiso de inversión por la entidad consultante y los servicios de originación están sujetos y exentos del IVA.

La DGT concluye, por un lado, que (i) la suscripción de un compromiso de inversión por la entidad consultante por el cual tendría la obligación de adquirir determinado volumen de inversión en el fondo a cambio de una contraprestación es una operación sujeta y exenta del IVA, y (ii) que la transmisión de las participaciones afectadas por el compromiso de inversión y que supondrían que el tercero adquirente asumiera el compromiso de inversión son dos operaciones independientes de forma que la garantía de suscripción deberá tributar de forma independiente.

En cuanto a los servicios de originación, se afirma que tienen una vinculación intrínseca con la gestión de fondos comunes de inversión, por lo que en principio la prestación de tales servicios estará sujeta y exenta del IVA.

Entidades en atribución de rentas

Contestación DGT V3089-21: La SCSp Luxemburguesa es una entidad en atribución de rentas ([Link de acceso](#))

Se consulta sobre la consideración de una sociedad comanditaria especial (“SCSp”) luxemburguesa como una entidad en atribución de rentas (“EAR”) y la tributación de los dividendos distribuidos por una sociedad española a cada uno de sus socios, la SCSp. A su vez, los socios de la SCSp son personas jurídicas residentes fundamentalmente en Estados Unidos, Reino Unido, Bélgica, España y otros países



de la Unión Europea. De acuerdo con las características indicadas en la contestación, la SCSp no posee personalidad jurídica propia separada de la de sus socios y no es sujeto pasivo del Impuesto sobre Sociedades luxemburgués. Los socios tributarán por las rentas imputadas conforme al momento y en la medida en que la SCSp las obtenga, y por su mismo concepto y naturaleza.

En cuanto a la primera cuestión, concluye la DGT que la SCSp luxemburguesa sí tendrá la consideración de EAR constituida en el extranjero en atención a sus características y de acuerdo con la Resolución de la DGT de 6 de febrero de 2020.

Con respecto a la segunda cuestión, la DGT indica que a la SCSp luxemburguesa no le resulta de aplicación el Convenio entre España y Luxemburgo para evitar la doble imposición. En su condición de EAR, se deberá analizar el Convenio entre España y cada estado de los socios en cuestión. A su vez, en relación con los socios de la SCSp luxemburguesa que sean personas jurídicas residentes en España, la DGT concluye que estos incorporarán la renta imputada según la normativa propia de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del IS, en virtud del artículo 89.1 de la Ley 35/2006, de 28 de noviembre, del IRPF.

IRPF

Contestación DGT V0610-22: Norma de sujeción a tributación en España a contribuyentes bajo régimen de impatriados (Ley Beckham). Posible impacto en *carried interest*. [\(Link de acceso\)](#)

La DGT ha analizado en su contestación a la consulta vinculante V0610-22, de 23 de marzo, la aplicación de la regla de no sujeción a tributación en España prevista el artículo 114.2.a) del Reglamento del IRPF para contribuyentes que apliquen el régimen fiscal especial de trabajadores desplazados a territorio español. En particular, el caso objeto de la consulta se refiere a un plan de retribución basado en la entrega de acciones y opciones sobre acciones condicionados a cumplimiento de objetivos en un periodo de 3 años y al final de dicho periodo, se revisa el cumplimiento y es cuando adquiriría el derecho a recibir las acciones. Se consulta sobre la sujeción de los rendimientos derivados de derechos de adquisición de acciones “consolidados” a 31/12/2020 y “no consolidados” a dicha fecha, en caso de contratación por una filial española durante el segundo semestre de 2020.

Concluye la DGT que, en la medida en que el traslado del trabajador a España se produzca con anterioridad a la consolidación de los derechos sobre el plan de retribución -esto es, antes de la finalización del periodo de 3 años- no puede sostenerse que dichos rendimientos se correspondan “completamente” con trabajos realizados en el extranjero y, por lo tanto, no cabría aplicar la regla de no sujeción prevista para aquellos rendimientos que deriven de una actividad desarrollada con anterioridad a la fecha de desplazamiento a territorio español, ni siquiera parcialmente.

El criterio manifestado por la DGT en esta consulta podría tener potenciales implicaciones en supuestos de percepciones de *carried interest* de fondos extranjeros que remuneren trabajos previos por parte de contribuyentes a los que les resulte de aplicación el régimen fiscal especial de trabajadores desplazados a territorio español y cuyo devengo no se hubiera producido con anterioridad al traslado del trabajador a España.



Invitados: Paulo Costa Martins¹

Comercialización de FCR de la UE entre inversores minoristas portugueses

Tal y como establece la AIFMD, los fondos de capital riesgo extranjeros, como fondos de inversión alternativos, no se benefician de un marco de pasaporte cuando se distribuyen a inversores no profesionales portugueses. Sin embargo, el marco legal portugués establece un régimen que permite la comercialización de estos fondos alternativos a inversores minoristas portugueses, previo procedimiento de autorización ante la CMVM, el regulador portugués.

Además del conjunto de documentación sobre el fondo solicitante, existen dos condiciones fundamentales que el fondo de inversión de capital riesgo extranjero deberá cumplir.

- > Reciprocidad: el marco legal de origen del fondo debe permitir la comercialización de fondos portugueses a inversores minoristas de su jurisdicción; y
- > Protección del inversor: el fondo extranjero, y su marco legal aplicable, debe conferir a los inversores portugueses condiciones de protección similares a las de los fondos autorizados en Portugal.

En cuanto al primer requisito, es necesario realizar un análisis del régimen jurídico nacional del fondo extranjero, tanto a nivel de las condiciones que debe cumplir el fondo como de los elementos que deben instruir el correspondiente proceso de autorización o notificación. El regulador portugués tendrá en cuenta si los fondos portugueses han presentado solicitudes similares en la jurisdicción del fondo solicitante y si las mismas fueron aprobadas.

Para el segundo requisito, se requiere un análisis caso por caso de cada fondo, ya que las condiciones de protección del inversor dependen sustancialmente de los documentos internos del fondo de capital riesgo solicitante y también de las políticas de su GFIA.

Desde una perspectiva general, debe existir una coincidencia mínima entre los marcos jurídicos de la UE en lo que respecta al concepto de fondo de capital riesgo (por ejemplo, los activos aptos y las restricciones a la inversión) y a la estructura (obligaciones de la sociedad gestora, las funciones de salvaguardia del depositario y las obligaciones de supervisión del auditor).

No obstante, hay algunas circunstancias que pueden ser específicas del régimen portugués y que se suelen señalar al evaluar las solicitudes de comercialización de fondos extranjeros. Por ejemplo, independientemente de que se trate de fondos cerrados, el marco legal portugués concede a los inversores que voten en contra de la ampliación de la duración del fondo la opción de reembolsar sus participaciones.

La mayoría de las circunstancias que varían entre ambos marcos suelen ser subsanadas por los solicitantes y también son objeto de discusión con el regulador. Esto permite que, a pesar de no existir un régimen de pasaporte, los FCR extranjeros, sobre todo de la UE, puedan considerar el mercado minorista portugués como una potencial fuente de captación de fondos.

¹ Socio de *Fund Formation* en Lisboa



Nuestro grupo de Fondos

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

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

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

También asesoramos a grandes inversores institucionales y fondos de fondos en el análisis de las inversiones en otros fondos de *private equity* tanto en las negociaciones con las gestoras de los fondos subyacentes como en el análisis fiscal de las diferentes estructuras de inversión.

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

“Offers a wide-ranging practice advising on a variety of mandates in the funds sphere”
Chambers, 2022

“The team advise on regulatory and corporate questions pertaining to the establishment and distribution of diverse alternative investment funds.”
Chambers, 2022

Otros servicios

- > Asesoramiento integral a sociedades gestoras, incluyendo expedientes de autorización.
- > Asesoramiento en la constitución de fondos privados, tanto españoles como extranjeros.
- > Asesoramiento fiscal en la estructuración de vehículos.
- > Asesoramiento en operaciones de reestructuración de fondos, incluyendo operaciones de secundario.
- > Asesoramiento a inversores institucionales en la entrada en fondos tanto nacionales como internacionales.



Para obtener información adicional sobre el contenido de este documento, puede enviar un mensaje a nuestro equipo del [Área de Conocimiento e Innovación](#) o dirigirse a su contacto habitual en Cuatrecasas.

www.cuatrecasas.com



©2022 CUATRECASAS

Todos los derechos reservados.

Este documento es una recopilación de información jurídica elaborado por Cuatrecasas. La información o comentarios que se incluyen en el mismo no constituyen asesoramiento jurídico alguno.

Los derechos de propiedad intelectual sobre este documento son titularidad de Cuatrecasas. Queda prohibida la reproducción en cualquier medio, la distribución, la cesión y cualquier otro tipo de utilización de este documento, ya sea en su totalidad, ya sea en forma extractada, sin la previa autorización de Cuatrecasas.



IS 713573