



Sociedad de inversión de capital de riesgo (SICAR)

El régimen referente a la sociedad de inversión de capital de riesgo (*société d'investissement en capital à risque* (**SICAR**)) ha sido introducido mediante la ley de fecha 15 de junio de 2004, la cual fue modificada el 24 de octubre de 2008 (la **Ley SICAR**).

El producto final es un régimen enfocado al capital privado y de riesgo (*private equity and venture capital*) poco regulado, operativamente flexible y fiscalmente neutral, cuyo nicho de mercado son inversionistas internacionales elegibles.

Las características principales del régimen SICAR son las siguientes:

1. Inversionistas elegibles y autorizados
2. Supervisión
3. Gestión de activos
4. Obligaciones informativas
5. Forma jurídica
6. Depositario
7. Aspectos fiscales

De acuerdo a la Ley SICAR, una SICAR puede invertir únicamente en valores de riesgo. En este sentido, cualquier tipo de inversión en empresas no cotizadas en principio califica, ya sea en forma de capital o deuda, sin ninguna restricción geográfica. Las sociedades cotizadas también pueden calificar como inversiones de riesgo en la medida en que la inversión tenga por objeto, por ejemplo, la financiación o desarrollo de nuevos negocios.

Inversionistas elegibles y autorizados

El régimen SICAR está reservado para inversionistas bien informados, es decir, inversionistas institucionales, profesionales o cualquier otro inversionista que:

- (a) confirme por escrito que cumple con el estatus de inversionista bien informado; y
- (b) ya sea que (i) invierta un mínimo de EUR 125,000 en una SICAR, o (ii) cuente con un reconocimiento de una institución de crédito en el sentido de la Directiva 2006/48/CE, de una empresa de inversión en el sentido de la Directiva 2004/39/CE, o de una sociedad de gestión en el sentido de la Directiva 2001/107/CE, que certifique sus capacidades, experiencia y conocimientos para realizar de forma adecuada inversiones en capital de riesgo.

Inversionistas elegibles y autorizados 1

Supervisión 2

Gestión de activos 2

Obligaciones informativas 2

Forma jurídica 2

Depositario 3

Aspectos fiscales 3

Conclusión 4

Disclaimer 4

Los directores/gerentes (*dirigeants*) y otras personas involucradas en la gestión de una SICAR, incluyendo la gestión de sus activos (es decir, el personal asignado de un administrador de inversiones o asesor de inversiones) no tienen que ser acreditados como “bien informados” en cuanto a su participación en la gestión de una SICAR o sus activos.

Supervisión

El régimen SICAR debe solicitarse formalmente y está sujeto a la aprobación previa de la Comisión para la Supervisión del Sector Financiero (*Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF)*). La CSSF comprueba que una SICAR y sus representantes cumplan cabalmente con las disposiciones legales y acuerdos contractuales aplicables.

Una vez que se haya obtenido dicha aprobación, la nueva SICAR forma parte de una lista oficial de SICAR's en poder de la CSSF.

Gestión de Activos

La CSSF dedica cierta atención a la calificación de los directores/gerentes de una SICAR. Dichas personas, como representantes legales de una SICAR, tienen que presentar prueba de sus calificaciones profesionales, experiencia, buena reputación y honorabilidad para gestionar la SICAR. Los directores/gerentes no están sujetos a ningún requisito de residencia. En práctica, la evaluación de la CSSF toma en cuenta la calificación y experiencia del equipo directivo en su totalidad.

Obligaciones Informativas

Una SICAR debe cumplir con diversos requisitos informativos. Se debe contar, entre otras cosas, con un memorándum de oferta o *prospectus* y con un informe anual. El informe anual debe ser finalizado dentro de los seis meses siguientes al final del ejercicio al que corresponde y debe ser proporcionado a los inversionistas. Aunque la obligación de presentar informes anuales está en línea con las obligaciones informativas de empresas comerciales, una SICAR no está sujeta a la presentación de informes consolidados.

Asimismo, los estados financieros anuales deben ser auditados por un auditor externo autorizado. El auditor, nombrado y remunerado por la SICAR en cuestión, debe informar a la CSSF sobre cualquier violación seria (*grave*) de las disposiciones legales aplicables o sobre cualquier hecho o decisión que pueda poner en riesgo la continuidad de la empresa.

Forma Jurídica

La SICAR se constituye, en principio, como una entidad corporativa que tiene personalidad jurídica distinta a sus accionistas o socios. No es una nueva forma o tipo de sociedad.

Por lo tanto, cualquiera de las siguientes formas corporativas puede optar por el régimen SICAR:

1. sociedad anónima (*société anonyme*);
2. sociedad de responsabilidad limitada (*société à responsabilité limitée*);
3. sociedad en comandita por acciones (*société en commandite par actions*);
4. sociedad en comandita simple (*société en commandite simple*); o
5. sociedad cooperativa en forma de sociedad anónima (*société coopérative sous forme de société anonyme*).

La capitalización mínima de una SICAR (capital social y prima de emisión incluidos) es de EUR 1,000,000 y debe cumplirse dentro de los 12 meses siguientes a la aprobación por parte de la CSSF. 5% de cada acción debe ser pagado (en especie o en efectivo) al momento de la suscripción.

Una SICAR puede tener capital variable o fijo. La política de distribución (periodicidad, por ejemplo) se determina libremente en los documentos constitutivos. Las distintas opciones de estructuración tienen por objetivo diseñar esquemas de repatriación de beneficios/ganancias “hechos a la medida”.

Sociedad en comandita simple

Las sociedades en comandita simple (**SCS** o *limited partnerships*) luxemburguesas merecen atención especial. En derecho luxemburgués, una SCS es un acuerdo celebrado entre uno o más socios comanditados (con responsabilidad ilimitada y solidaria) y uno o varios socios

comanditarios que participan (prorrata) de los beneficios/ganancias, pero que también comparten las pérdidas hasta el importe de sus aportaciones de capital. Una SCS luxemburguesa cuenta con capacidad jurídica ilimitada y puede ser considerada como una entidad legal distinta a sus socios. Por lo tanto, los activos de una SCS son tratados como propiedad de dicha SCS. Los derechos y deberes mutuos de los socios respecto a la SCS y respecto a ellos mismos se pueden organizar con bastante flexibilidad. El documento constitutivo de una SCS puede ser adoptado mediante acto privado o bien mediante escritura pública. La importancia de esta forma jurídica como vehículo de inversión es más clara sabiendo que, desde un punto de vista fiscal, una SCS es considerada como una entidad transparente (véase más adelante). Por otra parte, las normas relativas a SICAR's que adoptan la forma de SCS han sido aclaradas recientemente para permitir una mayor flexibilidad en la repatriación de los ingresos y para reconocer la validez en Luxemburgo de la práctica anglosajona en cuanto a la financiación de *limited partnerships* a través de préstamos sin intereses.

Compartimientos

Una SICAR se puede constituir con varios compartimentos, cada uno correspondiendo a una parte distinta de activos y pasivos de la SICAR. Tener varios compartimentos no sólo permite a los iniciadores y gerentes combinar diferentes políticas de inversión dentro de la misma entidad jurídica, sino que además, permite que los inversionistas puedan participar en diferentes inversiones. La compartimentación también brinda ventajas relacionadas con el "*side pocketing*" dentro del ámbito de los fondos de cobertura o *hedge funds*.

Los documentos constitutivos de una SICAR deben permitir expresamente la creación de compartimentos así como prever las normas de funcionamiento aplicables. El documento de emisión debe, por lo tanto, describir la política de inversión específica de cada compartimento.

Salvo disposición contraria en los documentos constitutivos de una SICAR, los derechos de los inversionistas y de los acreedores relativos a un compartimento específico o que han surgido en relación con la creación, el funcionamiento o liquidación de dicho compartimento, se limitarán a los activos de éste último. Como consecuencia, los activos de dicho compartimento están exclusivamente disponibles para satisfacer los derechos de los inversionistas en relación a

ese mismo compartimento y los derechos de los acreedores, cuyos créditos han surgido en relación con la creación, el funcionamiento o la liquidación de ese compartimento.

Una vez más, a menos que los documentos constitutivos dispongan otra cosa, para efectos de las relaciones entre los inversionistas, cada uno se considerará como una entidad distinta. Cada compartimento puede así ser liquidado por separado. Cabe mencionar que cuando el último compartimento se liquida, la SICAR se considerará liquidada.

Depositario

El régimen SICAR luxemburgués se distingue de otros regímenes de capital privado y capital de riesgo en cuanto a que los activos de una SICAR deben ser resguardados por un banco depositario establecido en Luxemburgo. En este sentido, la intención del legislador es claramente alcanzar un estándar más alto de protección de los inversionistas. El banco depositario es una institución de rutina para las sociedades de inversión con sede en Luxemburgo que opera de forma independiente en el interés de los inversionistas.

Aspectos fiscales

Una SICAR organizada como sociedad de capital está sujeta al impuesto sobre la renta luxemburgués respecto a los ingresos obtenidos en todo el mundo (en 2011 la tasa combinada de la ciudad de Luxemburgo es de 28.8%) y por lo tanto debe considerarse como residente fiscal para efectos de los tratados para evitar la doble tributación celebrados por Luxemburgo. Los ingresos (ya sea en forma de intereses, ganancias de capital o dividendos) derivados de títulos/valores están exentos del impuesto sobre la renta. Por lo tanto, una SICAR puede gozar de un amplio régimen de exención. Los fondos temporalmente inactivos y en espera de ser invertidos también gozan de la exención, siempre y cuando los fondos sean invertidos en proyectos de capital de riesgo y/o de capital privado dentro de un período de 12 meses. Todos los demás ingresos están completamente sujetos al impuesto sobre la renta luxemburgués. Una SICAR está exenta del impuesto sobre el patrimonio neto (de 0,5%).

Otro punto de gran importancia es el hecho de que el régimen proporciona la flexibilidad necesaria para garantizar repatriaciones y extracciones flexibles, rápidas y fiscalmente neutras, ya sea a través de la redención, la distribución o la liquidación. Los dividendos percibidos de una SICAR y las ganancias de capital generadas por la venta de acciones (por parte de accionistas no residentes) de la SICAR, no están sujetos a impuestos en Luxemburgo, ya sea mediante retención o de cualquier otra forma.

Las características fiscales de la SCS luxemburguesa pueden ser resumidas fácilmente. Aunque una SCS es una entidad jurídica distinta y separada de sus socios, no está sujeta ella misma al impuesto sobre la renta ni al impuesto sobre el patrimonio. Para efectos fiscales, las SCS's son tratadas en Luxemburgo como entidades transparentes y los beneficios recibidos de una SCS, así como las ganancias de capital generadas por la venta de un interés social en la

SCS no están sujetas a impuestos de Luxemburgo, ya sea mediante retención o de otra manera.

Cabe señalar que los servicios de gestión prestados a una SICAR no están sujetos a IVA en Luxemburgo.

Conclusión

La SICAR, con la flexibilidad de estructuración requerida y un régimen fiscal neutral, completa la gama de vehículos de inversión existentes en Luxemburgo. El régimen SICAR no sustituye a ninguno de los regímenes existentes, sino que simplemente cierra una brecha ofreciendo un vehículo de inversión de capital privado y de riesgo dirigido tanto a inversionistas elegibles nacionales como internacionales.

Loyens & Loeff Luxemburgo es una firma de abogados independientes que cuenta con más de 110 profesionistas y que ofrece servicios legales y fiscales totalmente integrados.

Loyens & Loeff Luxemburgo está afiliada a Loyens & Loeff, la cual cuenta con más de 900 profesionistas en 17 oficinas en el Benelux y en los principales centros financieros del mundo.

Para mayor información, favor de contactar a:

Marc Meyers
tel: +352 466 230 306
marc.meyers@loyensloeff.com

Pieter Stalman
tel: +352 466 230 403
pieter.stalman@loyensloeff.com

Peter Moons
tel: +352 466 230 244
peter.moons@loyensloeff.com

Jerónimo Chavarría
tel: +352 466 230 214
jeronimo.chavarria@loyensloeff.com

Xavier Guzman
tel: +352 466 230 415
xavier.guzman@loyensloeff.com

Loyens & Loeff Luxembourg

18-20, rue Edward Steichen
L-2540 Luxembourg
tel : +352 466 230
fax : +352 466 234

Disclaimer

Aunque esta publicación ha sido preparada con sumo cuidado, Loyens & Loeff Luxemburgo no acepta ninguna responsabilidad por las consecuencias de cualquier uso de esta publicación sin la consulta o participación adicional de Loyens & Loeff Luxemburgo.

www.loyensloeff.lu