

**Miguel Ángel Mayo**

## **Qué son y cómo tributan las Sicav**

Sin duda alguna, en los últimos años todo el mundo se ha preguntado por el éxito y los entresijos de las Sicav españolas, unas 3.000 entidades a medias entre fondos de inversión y sociedades anónimas que, según los últimos datos oficiales, gestionan en conjunto un patrimonio superior a los 23.000 millones de euros. Como suele afirmar los expertos: “los gestores estrella del mercado español, están ahora en las Sicav”. Así, mientras que el número de fondos nuevos ha caído un 13% en los últimos doce meses con respecto a los anteriores, el número de nuevas Sicav se ha incrementado en un 32%.

### **Analicemos en profundidad estas entidades. ¿Qué es una Sicav?**

Según la legislación vigente, una Sicav es una sociedad anónima constituida con domicilio y administración en España. Su objetivo es recaudar fondos que son gestionados y luego invertidos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos financieros o no financieros. Por ley, su capital mínimo debe ser de 2,4 millones de euros, y debe contar con un mínimo de 100 accionistas. Como vemos, no es tan sencillo crear una Sicav, ya que son necesarios unos requisitos que no están al alcance de todos.

### **Historia de las Sicav**

La primera legislación sobre este vehículo de inversión se remonta a 1964, cuando se regularon las Sociedades de Inversión de Capital Variable y los Fondos de Inversión Mobiliaria, aunque las primeras sociedades de inversión de capital fijo se remontan a la década anterior. Las Sicav son instrumentos de Inversión Colectiva que, en lo que se refiere a regulación y fiscalidad, son similares a los fondos de inversión del resto del mundo. Sin embargo, a diferencia de éstos, están extendidas fundamentalmente en Europa y tienen fórmula societaria. En España, las Sicav fueron creadas en 1983 por el gobierno de Felipe González para que los ricos mantuvieran su dinero en España y no se produjera una fuga de capitales, aunque la normativa que las consagró definitivamente data de la época de los gobiernos de José María Aznar.

Durante casi una década, resultaron un buen instrumento para que las grandes fortunas tributaran lo mínimo: el 1% en el Impuesto sobre Sociedades frente al 30% que pagan las empresas. Para evitar la doble imposición entre el impuesto de sociedades y el de la renta (IRPF), la solución en todos los países del mundo ha sido declarar exentas a las Sicav y a los fondos de inversión y trasladar la tributación a sus accionistas o partícipes. De manera que, desde 1990, las Sicav tributan al tipo del 1% mientras que el accionista o partícipe lo hace al tipo que le corresponda en su declaración de IRPF o Sociedades. A ello se suma el impuesto correspondiente a las plusvalías obtenidas (algo parecido a los fondos de inversión, aunque éstos tributan un 0% pero a cambio gestionan patrimonios de inversores ajenos).

La Sicav de la empresaria Alicia Koplowitz, Morinvest, se erigió como la que, al final de 2011, gestionaba el mayor patrimonio: 444 millones de euros. Con 339 millones, le siguió la Sicav de la familia Del Pino, a través de Joaquín del Pino. La Soandres de Activos (327 millones), de Rosalía Mera, la Torrenova de Inversiones (286 millones), de March Gestión, y la Cartera Inmobiliaria

(248 millones), de Santander Asset Management, completaron la clasificación de las cinco sociedades con mayores patrimonios en 2011. En cuanto a las gestoras, BBVA Patrimonios continúa en primera posición, con una cuota de 11,28%, mientras que las captaciones patrimoniales netas las lidera Bansabadell Inversion, con 180 millones de euros. Santander Investment, por su parte, encabeza las sociedades por depositarias, al representar el 13,56%.

Hasta hace pocos meses, la principal ventaja tributaria de las Sicav la constituía la posibilidad de realizar una reducción de capital, así a priori no existía cambio patrimonial en el accionista, dado que se supone el método FIFO para valorar los flujos de caja. Este método supone que las primeras entradas de capital son las primeras salidas que se llevan a cabo.

Así, el valor de adquisición de la acción se reducía y la devolución del nominal al socio no tributaba dado que se suponía que el dinero correspondía a la aportación de capital inicial y no a un reparto de dividendos encubierto.

Muchas Sicav usaron la vía de reducción de capital como mecanismo para sacar dinero de la estructura posponiendo el pago de impuestos al futuro. De esta forma, la tributación podía diferirse eternamente e incluso no llegar a producirse nunca. Sin embargo, en 2011 se cayó el mito y el glamour se esfumó. La modificación normativa realizada en 2012 obliga ahora a tributar por la ganancia patrimonial, también en el caso de reducciones de capital.

### **¿Cómo tributa actualmente una Sicav?**

Las Sicav otorgan las mismas ventajas fiscales que los fondos de inversión, puesto que gozan del régimen de instituciones de inversión colectiva. Las operaciones que realizan tributan al 1% en el Impuesto de Sociedades (para el ejercicio 2.011), mientras que los accionistas tributan por las plusvalías obtenidas, vía reparto de dividendos o vía venta de las acciones, al tipo establecido para las rentas de capital en España. Desde el 1 de enero de 2.012, dichos rendimientos tributan al tipo fijo del 21% los primeros 6.000 euros anuales, al 25% entre 6.001 y 24.000 euros y al 27% a partir de 24.0001 euros. En principio, la entidad tributa a un tipo reducido, pues sus ganancias ya han tributado en la entidad participada y, posteriormente, cuando se integran en la renta de los accionistas, tributarán al tipo general de las rentas del ahorro.

### **¿Cuál es entonces el gran beneficio de las Sicav?**

La gran ventaja de invertir a través de una Sicav no es, como muchas veces se piensa, que se reduzcan los impuestos, sino que permite diferir el pago de los mismos. Las plusvalías generadas por las inversiones tributan a un exiguo 1%. Es decir, prácticamente nada. Si los accionistas retiran su dinero se les aplica la tributación normal (la que se aplica a cualquier inversionista por las rentas del capital mobiliario), que en la actualidad oscila entre el 19 y el 21%. Hasta aquí todo bien, pero ¿qué ocurre si el dinero permanece a nombre de la Sicav?

En otros términos, un ahorrador común tributará entre un 21% y un 27% de tipo efectivo actual, retire o no sus ahorros, viendo mermada las ganancias de los mismos en una cuantía que puede suponer de media una cuarta de los ahorros iniciales. En cambio, el accionista de la Sicav sólo tributará si retira su dinero.

¿Pero qué ocurre en una Sicav? Aquí está la clave del asunto. No existe ninguna obligación de

retirar el dinero, con lo cual el pago de impuestos se diferirá y diferirá hasta que el accionista decida retirar su inversión.

La fórmula es: Pagar menos impuestos y mayor reinversión de capital.

Pero no acaban aquí las ventajas, ya que por obra y gracia del interés compuesto, las Sicav permiten incrementar el patrimonio de forma mucho más rápida. No es lo mismo reinvertir un 99% de las ganancias (lo que queda después de pagar el 1%) que reinvertir un 75%, como haría una persona física. No es raro, por tanto, que las Sicav sean el instrumento de inversión preferido de los grandes capitales, ya que les permite eludir el doloroso mordisco que Hacienda propina al sufrido contribuyente normal.

Ya por último, podemos dejar volar nuestra imaginación y pensar que los accionistas no tienen por qué ser personas físicas, sino que pueden ser sociedades, fondos, incluso otra Sicav, con la posibilidad entonces de realizar nuestra propia planificación fiscal a la hora de determinar cuándo y cómo queremos que tributen esas ganancias patrimoniales. Y es que, a diferencia de los fondos de inversión gestionados por entidades de crédito, en las Sicav son los inversores los que tienen el pleno control político y estratégico de la inversión, detalle muy a tener en cuenta si queremos entender el cómo y el porqué del funcionamiento de este tipo de sociedades anónimas.

### **La fuga de capitales no es tan fácil... ¿o sí?**

Una modificación de la fiscalidad de las Sicav implicaría una deslocalización hacia otras Sicav de la Unión Europea (Irlanda y Luxemburgo), en los que, como en el resto de los países de la Unión Europea, el tipo del impuesto sobre sociedades aplicable a estos instrumentos es 0%.

Para empezar, los accionistas que quisieran trasladar el patrimonio al exterior tendrían que liquidar la entidad, y eso tendría consecuencias inmediatas de cara al fisco. Al mismo tiempo, no hay que olvidar que la mayor parte de esos accionistas, con grandes fortunas, tienen otros intereses fijados en España, fundamentalmente de tipo empresarial. Y lo más importante, el traslado de ese patrimonio accionarial estaría sometido a fuertes controles, ya que existe una directiva comunitaria que obliga a los países a enviar información fiscal o a aplicar una retención a las inversiones de aquellos que depositen los ahorros en su territorio. De hecho, hay países en Europa que exigen la declaración anual de las ganancias aunque no se hayan retirado las inversiones o beneficios.

Un contribuyente, en este caso estamos hablando de Sicav con un capital mínimo de 2,4 millones de euros, es decir, “una gran fortuna”, debe tributar por su renta mundial en territorio español. El problema por lo tanto, no es que el capital se fugue al extranjero. El verdadero problema es que el capital “se evapore” al extranjero, no dejando rastro de su identidad, y en ello tiene mucho que ver la existencia de paraísos fiscales donde el intercambio de información es nulo con la Hacienda Española. El grado de opacidad es tal, que se desconoce tanto el importe, los rendimientos y, cómo no, la verdadera titularidad del patrimonio allí trasladado.

Pero como siempre el equilibrio está en el punto medio. No debemos ni permitir una legislación que ahogue nuestras posibilidades de gestión de patrimonios por entidades nacionales, ni una legislación que permita la salida de capitales sin retorno ni posibilidad de control alguna.

La pregunta que debemos hacernos es fácil, ¿por qué un país como Luxemburgo, miembro de la Unión Europea, con apenas medio millón de habitantes, posee una prima de riesgo equiparable a Alemania, un déficit únicamente del 17% del PIB cuando la media europea se sitúa en el 61% y, tomen nota, es la principal plaza financiera de la Unión Europea? De los 15.000 fondos que se comercializan en Europa, 13.000 están ya domiciliados en Luxemburgo. De hecho, Luxemburgo ocupa el segundo lugar en el ranking mundial por volumen de activos financieros gestionados, administrando un capital de 2,1 billones de euros, sólo superado por Estados Unidos.

Mucho camino queda por recorrer en materia financiera, pero desde luego ningún país puede progresar si sus beneficios no tributan en el mismo, se permite la deslocalización del capital, y el esfuerzo fiscal siempre recae en los mismos. Desde luego es un problema a escala global, pero es un problema que hay que solucionar pues estamos viendo cómo los cimientos de nuestro estado de bienestar, ya no se tambalean, sino que empiezan a desplomarse bloque a bloque.

### **Críticas a las Sicav**

La principal crítica dirigida a este tipo de entidades ha sido, sin duda alguna, su instrumentalización. Son utilizadas con frecuencia, no para reunir ahorradores con la idea de reducir costes en la gestión y negociación de su patrimonio, sino que estas han sido a menudo vistas como herramientas legales de las grandes fortunas para evadir impuestos. Llegan a las 100 personas necesarias para constituir una Sicav gracias a individuos que sólo aportan su nombre a la sociedad (conocidos como socios de paja o mariachis). A menudo estos están muy relacionados con el inversor que aporta la mayor parte del capital (lazos de subordinación, familiares...). Desde este punto de vista, la Sicav dejaría de funcionar como instrumento colectivo para convertirse en una forma de gestión de un patrimonio individual.

No piensen mal, una sociedad anónima que no tributa al tipo general del 30% sino que tributa únicamente el 1% de sus ganancias, que además pertenece a una persona o familia en concreto (con total control sobre las inversiones y la entidad en su conjunto), quienes con los rendimientos que únicamente tributan al 1% pudieran adquirir bienes “necesarios” para la entidad (inmuebles, vehículos, bienes de lujo... pónganle imaginación) cuyo disfrute asumiría inmediatamente el titular (persona o familia), no se puede decir que se corresponda a la idea de Sociedad de Inversión Colectiva que reguló la norma en su origen.

La moraleja es inmediata, en primer lugar controlemos las sonoras cifras de fraude estimadas en nuestro país, y cifradas por el Sindicato de Técnicos del Ministerio de Hacienda (Gestha) en torno a los 89.000 millones de euros, máxime cuando los protagonistas del 72% de dicho fraude son los grandes patrimonios y las grandes corporaciones empresariales y, además, dejemos de aplicar recortes en servicios esenciales y subidas de impuestos regresivos en las rentas bajas y medias.

Ya lo dijo Winston Churchill, “una nación que intente prosperar a base de impuestos es como un hombre con los pies en un cubo tratando de levantarse tirando del asa”.

[Miguel Ángel Mayo es colaborador de *mientrastanto.e* y coordinador en Cataluña del  
Sindicato de Técnicos de Hacienda (Gestha).]