

Entre los temas económicos de los que más les gusta hablar a la mayoría de nuestros políticos está el de las sicavs. Me parece llamativo, pues es **una de las materias del mundo financiero que más desconocen**. Tuvimos hace unos días otra buena muestra de ello en un debate televisivo entre dos de los candidatos a las próximas elecciones generales. Nada se me ocurre al hablar de dinero que cree más controversia que estas sociedades de inversión demonizadas por unos y apreciadas por otros. Explicaré aquí **cuál es la que considero verdadera esencia** de las sicavs y para qué las utilizan los inversores y ahorradores españoles, porque esos “otros” a los que aludía no son pocos y especular sobre algo que forma parte de la materia prima de una industria lo considero, cuando menos, altamente irresponsable.

El marco de las sicavs

Las sicavs, acrónimo de Sociedad de Inversión Colectiva de Capital Variable, son, junto con los fondos de inversión, **Instituciones de Inversión Colectiva (IIC) creadas para canalizar el ahorro** de los inversores que, en lugar de comprar activos financieros directamente, prefieren adquirir participaciones o acciones de una IIC que a su vez compra esos activos. A quien quiera conocer mejor la naturaleza jurídica y las diferencias entre ambos vehículos de inversión, le propongo leer el **post que en 2014 publiqué** también en Expansión.com: <http://www.expansion.com/blogs/mercados-transparencias/2014/06/26/aclarando-las-sicavs.html>.

¿Por qué molestan tanto (a algunos) las sicavs?

Creo que la causa de la inquina que provocan a ciertas personas las sicavs se encuentra en la **asociación que hacen de este vehículo de inversión con el estereotipo del rico** despiadado y explotador de trabajadores que, desde un despacho de una elevada planta de un edificio de oficinas, está sentado en un gran sillón de cuero fumándose un puro habano mientras ve cómo crece el patrimonio de su sociedad y no paga impuestos por ello. Puede parecer una caricatura pero, si uno reflexiona un poco, verá que ahí está el verdadero motivo por el que permanentemente se pone en entredicho la existencia de las sicavs y por el que **se las considera a veces, equivocadamente a mi juicio, vehículos de evasión fiscal en manos de poderosos**.

Las sicavs y los fondos

El trato favorable en el Impuesto de Sociedades que reciben las sicavs no es ni mucho menos exclusivo. Los **fondos de inversión tributan de forma idéntica** a las sicavs y, además, **aquél que invierte en fondos de inversión puede trasladar** parcial o totalmente (“traspasar”), y las veces que desee, las inversiones ya realizadas a otros fondos de inversión sin efecto fiscal alguno en el IRPF: las plusvalías no tributan (ni las minusvalías se deducen) mientras no se produzca un reembolso definitivo. Esta ventaja fiscal no se produce, como ahora contaré, en la mayoría de sicavs.

Desde un punto de vista financiero y de gestión, una inversión distribuida entre varios

fondos de distinta orientación inversora puede ser **igual o más eficiente que la que se produce en una sicav**, e incluso más favorable si consideramos la citada ventaja fiscal que facilita que las operaciones que pueda hacer el inversor de fondos moviéndose entre ellos no tributen en el IRPF. Por el contrario, si se sale de una sicav española para adquirir otra IIC, sea un fondo u otra sicav, sí que se tributa por la eventual plusvalía latente acumulada (excepto en las denominadas sicavs generalistas de más de 500 accionistas como explico a continuación).

Pero esto no es todo. Este propicio régimen fiscal (“de diferimiento”) se aplica a los **fondos de inversión y sicavs españoles y a los fondos y sicavs constituidos en otro país de la Unión Europea** que estén registrados en la CNMV (los denominados UCITS con pasaporte comunitario). La única diferencia es que, debido a una boutade llena de intereses espurios por parte del legislador, la **sicav necesita tener un mínimo de 500 accionistas para beneficiarse de esta traspasabilidad** y gozar así sus accionistas de la ausencia de tributación al moverse entre IIC.

Como muchos de mis lectores no conocen las interioridades de la industria de IIC, para ellos cuento que las **gestoras extranjeras** tienen que hacer verdaderos **encajes de bolillos** cuando llegan a nuestro país y descubren que si el fondo (sicav, en este caso), que aspiran a comercializar en España, no tiene 500 partícipes (accionistas), lo que es muy frecuente, no van a poder venderlo a inversores personas físicas. La razón es muy simple: sin posibilidad de traspaso exento de impuestos, los inversores españoles sujetos al IRPF no tendrán interés en el producto por muy buena rentabilidad pasada que éste pueda acumular. Cuando se les explica a los gestores extranjeros que esto sucede por una **medida legal que buscaba “perjudicar a los ricos”**, como suele decirse, alucinan. Para culminar el disparate, debo recordar que si esa IIC-sicav extranjera, con frecuencia con sede en Luxemburgo, tuviera forma de IIC-fondo de inversión, no serían necesarios los 500 inversores, sino que bastarían 100.

La inversión colectiva no es cosa de unos pocos

A final de junio pasado, el patrimonio de las IIC comercializadas en España se situó en 362.871 millones de euros. Felizmente, las familias españolas continuaron incrementado su ahorro financiero en el segundo trimestre de 2015 hasta alcanzar 2,063 billones de euros, según el informe elaborado por Inverco en base a los datos del Banco de España. Por tipo de producto, **las IIC lideran el incremento del saldo de activos financieros** (24,5% en tasa interanual y 12,5% en 2015): en la primera mitad del año, **ocho de cada diez euros invertidos** por las familias se destinaron a una IIC.

El número de partícipes y accionistas de estos instrumentos de ahorro, fondos y sicavs españoles y extranjeros, es de **9.202.802**, lo que supone un incremento en 2015 de 948.705 nuevos inversores. Creo que estamos ante las **cifras de una industria, la del ahorro ligado a la inversión colectiva, que, como mínimo, obligan a tener la máxima diligencia** y un profundo conocimiento a quien hable de ella, y más si propone, como aparece en el programa de algún partido con expectativa de gobernar, posibles cambios normativos. La relevancia de todo ello aumenta si reparamos en las **decenas de miles de puestos de trabajo** que están implicados en el sector, lo que debería

reforzar todavía más la responsabilidad del político .

La utilización para intereses personales

Criticar a las sicavs por el **uso personalista por parte de algunos grandes empresarios** sí que me parece comprensible. Pero no por el control que éstos, como en otras muchas sociedades, puedan ejercer de su patrimonio, sino por el hecho de utilizar la cartera de una sicav para alojar acciones de su empresa buscando evitar la imposición en el pago de dividendos cuando su sociedad cotizada distribuya beneficios. Se trata esto de una cuestión fiscal específica de la persona física que controla la sicav, quien, por otra parte, tiene escasa capacidad real de optimizar fiscalmente con la situación descrita dadas las restricciones de concentración de inversiones que tienen las sicavs (como IIC que son).

La **mayor parte de las sicavs que existen en España no entran el supuesto descrito**. Se trata de **vehículos de inversión creados por familias que decidieron concentrar su ahorro** y dotarlo de una gestión profesional. Les puedo asegurar que muchas de esas sicavs no se hubieran constituido de haber existido entonces el descrito régimen de diferimiento y, en algunos casos, de no haber sido “empujados” por incentivados banqueros privados.

Lo importante es el ahorro

En **España hay muchas más carteras ligadas a fondos de inversión con patrimonios mucho más elevados** que lo que existe en las sicavs. Sobre este punto tengo un conocimiento directo, pues la sociedad donde trabajo se dedica principalmente a asesorar tanto carteras de inversión de fondos como sicavs. Pues bien, lo primero tiene mucho más peso que lo segundo y así sucede en la inmensa mayoría de las empresas financieras que se dedican al asesoramiento y a la gestión de inversiones en España.

Para los que tras haber leído todo lo expuesto, sigan pensando que las sicavs, por su tratamiento fiscal, son un paraíso fiscal para grandes patrimonios, recordaré que en nuestra normativa contamos con **otros regímenes fiscales de instrumentos de ahorro que son igual o más beneficiosos** que el de los fondos y sicavs, especialmente los ligados a determinados tipos de seguros. Sin embargo, éstos no acostumbran a ser foco de controversia alguna, lo que me parece razonable pero no deja de ser peculiar.

Como conclusión final, les invito a responder a esta pregunta: ¿se está con las sicavs dando un trato de favor al rico del habano?, ¿o realmente lo que **la ley española está promoviendo es el ahorro de la mayoría** mitigando dobles y triples tributaciones? Sin duda, para mi, es esto segundo. Pero cada uno que opine.

www.icapital.es

[twitter: @GSantos_A](https://twitter.com/GSantos_A)