

## LAS (DES) VENTAJAS FISCALES DE LAS GRANDES FORTUNAS EN UNA SICAV

Ya se conoce la reforma fiscal del Gobierno y parece que no va a afectar a las Sicavs, aunque todavía no sea definitiva (se encuentra en trámites de aprobación parlamentaria). A raíz de ello ha habido ya varios comentarios criticando que no se hayan regulado dichos vehículos.

Tiene mucha razón la Ministra de Economía al argumentar que el tratamiento de estos vehículos en otros países es más beneficioso. Es también cierto su argumento de que el dinero es rápido en moverse, que se pueden crear fácilmente vehículos de inversión idénticos en otros países de Europa para los inversores españoles y que estarían amparados por la legislación europea.



No obstante, solo he leído ocasionalmente comentarios analizando la comentadísima injusticia fiscal que beneficia a las grandes fortunas en las Sicav (la pretendida tributación al 1% versus 30% del resto de sociedades). Quisiera por tanto analizar brevemente dichas ventajas, dejando claro de antemano que -por desgracia- no poseo ni directa ni indirectamente una Sicav.

1.- Es cierto que la Banca Privada es uno de los mayores usuarios de las Sicavs, sin embargo, no es un instrumento exclusivo de dicho segmento. Existen familias que entre todos los miembros han constituido una sociedad. Existen también instituciones, empresas y clubs o grupos de inversores que las han creado. Y por supuesto existen Sicavs con distribución abierta que se comercializan como un Fondo de Inversión. No es un universo homogéneo de inversores. Hay también muchos ricos en otros muchos productos.

2.- Más importante que el argumento anterior es analizar la *injusticia fiscal*. Para ello creo hay que distinguir entre personas físicas y jurídicas (ya lo analizo con los nuevos cambios fiscales del Gobierno).

2.1. Una persona física tributará al 19% (renta del capital inferior a 6.000 euros) o 21% (superior a 6.000 euros) por todas las rentas del capital que obtenga, sean plusvalías, intereses, dividendos u otros posibles conceptos. Cuando un inversor vende sus acciones en una Sicav debe abonar al Estado exactamente el mismo importe: el 19% ó 21% de las plusvalías que haya obtenido. No existe, por tanto, diferencia ninguna fiscal con cualquier otro activo financiero. Es más, existen ligeras desventajas fiscales y económicas que citaré a continuación:

- a) La Sicav paga el 1% de impuesto de Sociedades al año, que se tendrá que sumar, por tanto, al 19% - 21% que el ahorrador pagará cuando venda sus acciones en la Sicav (igual que cualquier otro producto de ahorro). El accionista de la Sicav por tanto ha pagado el 20%/22% de su rentabilidad a

Hacienda, que compara con el 19%/21% que hubiera pagado si hubiera adquirido a título personal las acciones o bonos.

- b) Una de las grandes ventajas de las Instituciones de inversión en España es el traspaso libre fiscal. Es decir, el partícipe puede moverse de una institución a otra sin aflorar plusvalías y sin ningún coste bancario (incluso entre instituciones distintas). Para beneficiarse de dicha ventaja las Sicavs tienen que tener 500 partícipes (traspaso de salida), lo cual compara desfavorablemente respecto a los Fondos que tan solo requieren tener 100.
- c) Otra de las grandes ventajas de las Instituciones de Inversión Colectiva es la capacidad de conseguir economías de escala al agrupar a muchos inversores. Es decir, al juntar un mayor patrimonio, los costes fijos del vehículo se reparten entre todos, generándose un menor coste porcentual. Una Sicav de 2,5mn de euros tiene unos costes anuales de mantenimiento (libro accionistas, auditoría, anuncios obligatorios, etc...) de aproximadamente un 0,35% del patrimonio, que es un coste MUY superior al del Fondo, donde se reparten dichos gastos entre más patrimonio y donde hay determinados costes que no son necesarios.

***En resumen, para una persona física una Sicav tiene ligeras desventajas fiscales respecto a otros vehículos financieros y tienen ligeramente más costes porcentuales.***

2.2. En el caso de una persona Jurídica el tratamiento fiscal es también ligeramente desfavorable. Tendrán que tributar al tipo marginal que les sea aplicable -por ejemplo el 30%- por las plusvalías que afloren, exactamente igual que por cualquier otro beneficio financiero o proveniente de su actividad recurrente. Tienen además las mismas desventajas que las personas físicas comentadas anteriormente de tributación total al 31% (30% + 1%) y de mayores costes de mantenimiento.

En cualquier caso, como comentario final, en España existían en junio de este año 3.308 Sicavs, que sumaban en total un patrimonio total de 27.143mn de euros. Si asumimos que ganan de media un 5% anual, esto supondría que al máximo del 30% pagarían anualmente al Estado 122mn de euros de incremento de impuestos (9% de media más sobre el 20%/22% que ya pagan en la actualidad). Este importe aproximadamente supone menos del 0,2% del déficit del estado del año 2009. Es difícil de estimar el tiempo que tardarían en liquidarse la mayoría de las Sicavs pero es muy probable que en 9 meses hubieran desaparecido la inmensa mayoría de ellas. No sería una recaudación muy estable.

A pesar de las presiones recibidas el Gobierno ha dejado las Sicavs con el mismo tratamiento que tenían, que es exactamente igual que al resto de los productos de ahorro (ligeramente peor), que es peor que el tratamiento fiscal que dichos vehículos reciben en otros países, y que en cualquier caso hubiera supuesto la desaparición de las Sicavs en el muy corto plazo sin ningún incremento en la recaudación efectiva del Estado. Un claro acierto.

***Javier de Mazarredo***  
***Miembro del Observatorio Inverco***