



**Universidad**  
Zaragoza

## Trabajo Fin de Grado

El controvertido régimen fiscal de las SOCIMI y de  
las SICAV

Autor

Ignacio Javier de Mur González

Director

Antonio José García Gómez

Facultad de Derecho

2016

## Resumen

Con la realización de este Trabajo de Fin de Grado trato de ofrecer una visión global de las Instituciones de Inversión Colectiva, más concretamente me centro en el funcionamiento de las Sociedades de Inversión de Capital Variable y las Sociedades Anónimas Cotizadas en el Mercado Inmobiliario. Analizo su normativa aplicable, los requisitos para constituirse conforme a estas normas y también el régimen fiscal especial a ellas aplicable.

Asimismo, trato de ofrecer una mirada crítica hacia las mismas, puesto que, en muchas ocasiones, su uso no se realiza conforme al fin para el que se crearon, sino como mero instrumento de evasión fiscal por parte de los grandes patrimonios de nuestro país.

## Abreviaturas

IIC	Institución de Inversión Colectiva
SICAV	Sociedad de Inversión de Capital Variable
SOCIMI	Sociedad anónima Cotizada en el Mercado Inmobiliario
CNVM	Comisión Nacional del Mercado de Valores
IS	Impuesto de Sociedades
IRPF	Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas
IRNR	Impuesto sobre la Renta de No Residentes
ITP-AJD	Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Doc.
IBI	Impuesto sobre Bienes Inmuebles
CE	Comisión Europea
DGT	Dirección General de Tributos

## El controvertido régimen fiscal de las SOCIMI y de las SICAV

FI	Fondos de Inversión
SI	Sociedades de Inversión
LIIC	Ley de Instituciones de Inversión Colectiva
LIS	Ley del Impuesto de Sociedades
LSC	Ley de Sociedades de Capital
LIRPF	Ley de Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas
MAB	Mercado Alternativo Bursátil
SENAF	Sistema Electrónico de Negociación de Activos Financieros
SGIIC	Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva
SIMCAV	Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable
TEAC	Tribunal Económico-Administrativo Central
REIT	Real State Investmen Trust

## ÍNDICE:

I. Introducción.....	7
II. Las Instituciones de Inversión Colectiva .....	9
1. Definición.....	9
2. Clases.....	9
3. Ventajas.....	12
4. Intervinientes.....	13
5. Principios jurídicos y financieros.....	14
6. Inversiones.....	14
III. Las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario....	15
1. Definición.....	15
2. Regulación.....	16
3. Características.....	17
4. Obligación de información.....	18
5. Régimen Fiscal.....	19
6. Otras ventajas fiscales.....	21
7. Régimen fiscal especial de los socios.....	22
8. Retenciones.....	23
9. Pérdida del régimen fiscal especial.....	24
10. Conclusión.....	24
IV. Las Sociedades de Inversión de Capital Variable.....	26
1. Definición.....	27
2. Normas reguladoras.....	28

El controvertido régimen fiscal de las SOCIMI y de las SICAV

3. Características.....	30
4. Estructura.....	30
5. Constitución.....	31
6. Deber de información.....	31
7. Límites de inversión.....	32
8. Régimen Fiscal.....	33
9. Conclusión: Las SICAV como instrumento legal de evasión fiscal.....	35
Bibliografía.....	39

## I. INTRODUCCIÓN

Realizo este trabajo con la intención de comprender el funcionamiento de las Instituciones de Inversión colectiva, su razón de ser y el régimen fiscal aplicable a ellas.

He elegido este tema para la realización del trabajo de fin de grado por tratarse de un asunto de gran interés en la actualidad, controvertido sin duda, pero precisamente por ello ha despertado mi curiosidad, considerando que debe conocerse en profundidad para realizar un análisis crítico.

Trataré de desgranar el funcionamiento de las Sociedades de Inversión de Capital Variable (SICAV), figura ya asentada desde hace tiempo en nuestro país y algo más famosa por ser utilizada por numerosos personajes públicos del panorama actual.

También centraré mi atención en una figura copiada de las REIT (Real Estate Investment Trust) extranjeras, las Sociedades Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI), pues están creciendo de forma considerable en España desde su última regulación en el año 2012.

Actualmente, después de ocho duros años, parece que el país empieza a creer en la salida de la crisis económica. La desagradable situación que hemos vivido, provocada principalmente por la burbuja inmobiliaria, parece por fin estar acabando. No obstante, el optimismo no se percibe de igual manera por toda la sociedad española, ya que, gran parte de ella, sigue enormemente decepcionada con la situación. El paro continúa en cifras muy elevadas, la pérdida de los derechos laborales y los recortes realizados por el gobierno no han ayudado precisamente a calmar los nervios y parece no haberse hecho aún justicia por los numerosos casos de corrupción que han sumido al país en un ambiente de total escepticismo político.

Con motivo de las elecciones, los partidos políticos han puesto en el punto de mira a estas instituciones tan criticadas. Lo han hecho quizás con una mera intención electoralista, pero, no cabe duda, que es una asignatura pendiente de revisión para el legislador. No lo es tanto por su existencia, pues de algún modo es necesaria, sino por el escaso control existente sobre estas instituciones y el uso fraudulento que algunas personas hacen de ellas, con el único fin, de evadir el pago de impuestos.

Estas figuras de inversión colectiva están habitualmente asociadas a individuos con un alto poder adquisitivo, personas, a veces consideradas por parte de la población como responsables de la crisis que hemos sufrido. Algunas de estas personas obtuvieron grandes beneficios mediante la especulación en el mercado inmobiliario. De ahí, el principal motivo de tal controversia, pues comúnmente se considera que, lejos de castigarlas, les benefician fiscalmente.

Por otro lado, encontramos también casos en los que estas instituciones se utilizan de forma completamente legal, sirviendo como vehículo de inversión para aquellos que desean obtener un beneficio de sus ahorros.

Existen otros motivos que justifican su existencia. Hoy en día, el movimiento de grandes patrimonios es posible efectuarlo entre países de manera muy sencilla. En solo un momento, con un ordenador conectado internet, una persona puede transferir todos sus fondos de un país a otro.

De no existir una figura que proteja los grandes patrimonios y los someta a un gravamen casi nulo, se daría una importante fuga de capitales a paraísos fiscales extranjeros, dejando así de tributar y tener un cierto control sobre estos en nuestro país.

En cuanto al desarrollo del trabajo, empezaré definiendo brevemente las Instituciones de Inversión Colectiva y las formas que esta adquiere. Seguidamente y con más detenimiento me centraré en las SOCIMI. A continuación, estudiaré el funcionamiento de las SICAV y terminaré el trabajo con algunas conclusiones.



## II. LAS INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

### 1. DEFINICIÓN

Las instituciones de inversión colectiva (IIC) se definen en la Ley 35/2003 de 4 de noviembre, como aquellas que tengan por objeto «*la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos*». <sup>1</sup>

### 2. CLASES

Distinguimos, en primer lugar, como dos grandes subgrupos, las IIC de carácter financiero y las IIC de carácter no financiero.

En las IIC de carácter **financiero**, encontramos los Fondos de Inversión (FI), grandes patrimonios que se caracterizan principalmente por no tener una personalidad jurídica propia, por pertenecer a varios inversores, cuya gestión es realizada por una Sociedad Gestora autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y que necesitan de una entidad depositaria para realizar su administración.

Las normas que lo regulan las encontramos en el artículo 3 y siguientes de la Ley 35/2003 de 4 de noviembre de Instituciones de Inversión Colectiva.

En lo referente a su constitución, establece esta ley que los FI se constituirán, una vez obtenida la autorización de la CNMV, mediante una o varias aportaciones iniciales que quedarán documentadas en un contrato entre la sociedad gestora y el depositario, pudiendo ser estos autorizados para llevar a cabo una suscripción de la aportación al patrimonio común. Los fondos que no se constituyan por los procedimientos de fundación sucesiva y de suscripción pública de participaciones disponen del plazo de un año para alcanzar el número mínimo de partícipes y el patrimonio mínimo. <sup>2</sup>

El patrimonio de los FI lo forman las aportaciones de los partícipes y sus rendimientos. En caso de generar algún tipo de deuda, los partícipes no tienen la obligación de responder por ellas más que con el dinero aportado al patrimonio del fondo. Cabe decir

---

<http://www.expansion.com/diccionario-economico/institucion-de-inversion-colectiva.html>

<sup>2</sup> Autor: BROSETA PONT Manuel Título: Manual de derecho mercantil

también, que el patrimonio del fondo no tiene obligación de responder por las deudas de los partícipes.

Respecto a las aportaciones al patrimonio, estas, no tendrán un valor nominal, sino que tendrán la condición de valores negociables pudiendo representarse mediante certificados nominativos o anotaciones en cuenta. El valor liquidativo será el resultado de dividir el valor de la parte del patrimonio del fondo por el número de participaciones.

Las suscripciones y reembolsos de fondos de inversión deberán hacerse con carácter general, en efectivo. No obstante, si está previsto de otra forma reglamentariamente, podrán hacerse mediante la entrega de bienes, valores o derechos.

Dentro de los FI encontramos varios tipos:

- Los fondos por compartimentos. Son aquellos Fondos que están subdivididos en varios grupos, diferenciados por su política de inversión o régimen de comisiones. Así, los partícipes pueden elegir el compartimento con las características más adecuadas a sus expectativas. Se requiere para ello que cada compartimento tenga un mínimo de 20 partícipes y que tenga cada uno un patrimonio mínimo de 600.000 euros.
- Los fondos de inversión cotizados. Son aquellos que cotizan en la bolsa de valores y cuyas participaciones se negocian en tiempo real.
- Los fondos de inversión libre. Estos fondos tienen como objetivo la adquisición de cualquier tipo de activo financiero, sin que le sean aplicables las reglas tradicionales aplicadas para los otros fondos de inversión.
- Los fondos de fondos. Aquellos, en los que se invierte más de la mitad de su capital en otros fondos o sociedades.

En segundo lugar, diferenciamos las Sociedades de Inversión (SI), objeto de estudio de este trabajo y que se caracterizan principalmente por estar constituidas como Sociedad Anónima. Estas, se rigen por lo establecido en la LIIC y en lo no previsto en ella, por lo dispuesto en el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por RDL 1/2010 de 2 de julio y la Ley 3/2009 de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles.

Las Sociedades de Inversión están gobernadas y representadas por la junta general de accionistas y el consejo de administración. Necesitan de una entidad depositaria y, a diferencia de los FI, pueden estar auto gestionadas por sus propios medios. Dentro de este grupo se encontrarían las Sociedades de Inversión de Capital Variable (SICAV).

La designación del depositario y el capital inicial de estas sociedades debe recogerse en los estatutos. También deberá recogerse la cifra del capital estatutario máximo expresando el número de acciones en que esté dividido y su valor.

Otra característica de estas sociedades es que las acciones que no estén suscritas deberán mantenerse en cartera hasta ser puestas en circulación, debiendo estar hasta entonces en poder del depositario.

Por otro lado, tenemos las IIC de carácter **no financiero**. Dentro de ellas encontramos las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario (SOCIMI). Estas, pueden invertir en activos no financieros, como por ejemplo inmuebles, para su explotación mediante arrendamiento. Estas IIC pueden adoptar también forma de sociedad o de fondo de inversión inmobiliaria. Para ello, veremos, que, como requisito principal, se les exige invertir al menos un 80% de su capital en estas operaciones, estando además obligadas a cumplir un régimen estricto y continuado de control y a repartir los beneficios.

También debemos diferenciar las IIC **abiertas y las cerradas**. Las abiertas son aquellas en las que los inversores pueden hacer que el patrimonio varíe en función de los beneficios obtenidos de la compraventa de acciones. Las cerradas pretenden que el patrimonio se mantenga siempre igual sin permitir la compraventa de acciones hasta que finalice el plan de inversión.

Hay también diferentes tipos de IIC según se sometan a la normativa española o a la normativa europea. Dentro de las sometidas a la normativa europea, distinguimos las **armonizadas**, autorizadas por un Estado Miembro, y las **no armonizadas**, domiciliadas en un Estado Miembro pero que no cumplen con los requisitos que establece la normativa europea. La norma de referencia que contiene las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre las IIC es la directiva 2009/65/CE.

Por tanto, cabe diferenciar los FI de las SI principalmente en cuanto al inversor, siendo este en los FI una persona que realiza una aportación al patrimonio común obteniendo

así una participación, mientras que en las SI es un accionista quien realiza la aportación al capital social, adquiriendo un determinado número de acciones que representarán una parte alícuota del mismo.

En definitiva, podemos considerar que la legislación sobre IIC proporciona distintos instrumentos de inversión para distintos tipos de patrimonios. De este modo, los fondos de inversión quedarían como los instrumentos de los pequeños y medianos ahorradores, mientras las SICAV quedarían para los grandes patrimonios. Por tanto, los diferentes tipos de IIC se diferencian atendiendo a la liquidez y los derechos de participación. A un mayor grado de liquidez y negociabilidad de los títulos le corresponde un menor grado de participación e involucración del inversor en las decisiones de la IIC.

Los fondos constituyen las IIC más líquidas a cambio de una menor capacidad de influencia en las decisiones sobre la política de inversión. Las SICAV, poseen títulos más líquidos que los de una Sociedad Anónima común a cambio de que los accionistas renuncien a derechos como el de suscripción preferente. No obstante, en las SICAV, los accionistas sí pueden influir en las decisiones sobre la política de inversión.

### **3. VENTAJAS**

Estas instituciones ofrecen una serie de ventajas que hacen muy atractivo su uso, tanto para grandes, como para pequeños inversores. Sus comodidades han hecho que crezca enormemente el nacimiento de estas sociedades desde su creación hasta la actualidad.

Una de ellas es la referente a la gestión, llevándose a cabo de forma profesional y permitiendo una gran comodidad para el inversor, pues no necesitará así adquirir la información necesaria para tomar las decisiones oportunas y afrontar el riesgo que esto supone.

Es también una gran ventaja la seguridad que estas instituciones ofrecen, ya que están sometidas a la continua supervisión de la CNMV, lo que provoca que tengan que limitar los riesgos obligándose a diversificar, esto es, mediante la difusión del dinero a través de diferentes inversiones. También están obligadas a proporcionar información a sus socios sobre la evolución de su patrimonio y de las inversiones realizadas.

Otra ventaja es la referente a la rentabilidad de las IIC, pues aun invirtiendo poco dinero en ellas, al eliminar las comisiones de los intermediarios, los costes de las operaciones son reducidos.

La importancia de la función económica y social de las IIC radica en que sirven de intermediario entre el mercado de capitales y el pequeño o mediano inversor. La normativa mercantil que las regula, y la normativa tributaria que incentiva su utilización, pretenden garantizar el cumplimiento de esta finalidad.

La última y más importante ventaja de estas sociedades es su régimen fiscal, el cual analizaré más adelante, pues es muy criticado por el resto del pueblo español, sometido a pagar impuestos con tipos de gravamen mucho mayores y sin tener la solvencia económica de estas sociedades para hacer frente a los mismos.

#### **4. INTERVIENIENTES**

En algunos casos, las IIC requieren de otras entidades para constituirse legalmente. Si su funcionamiento no es supervisado por estas entidades no se podrá crear la institución. Los FI, por ejemplo, necesitan de una sociedad gestora para que proteja y administre sus activos.

Las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva (SGIIC) son sociedades anónimas creadas para tal efecto. Estas sociedades están obligadas a actuar diligentemente por el bien de los accionistas de la IIC. En caso de que cometan una actuación negligente, serán responsables frente a estos por los perjuicios causados. Estas sociedades las autoriza el Ministerio de Economía a propuesta de la CNMV.

Los depositarios, generalmente bancos o cajas de ahorros, se encargan de depositar los valores y activos de las IIC. Estos necesitan ser autorizados por la CNMV. Para ello se les exige que tengan los conocimientos adecuados para su labor.

Las entidades gestoras y las depositarias, tienen el derecho a percibir por su labor la comisión que les corresponda.

#### **5. PRINCIPIOS JURÍDICOS Y FINANCIEROS**

En primer lugar, las IIC deben poseer un patrimonio independiente. De este modo, la posible responsabilidad que puedan afrontar por sus inversiones solo alcanzará el límite

de sus aportaciones. La valoración de este patrimonio se deberá hacer conforme a los precios que dicte el mercado.

Cuando estas instituciones realicen reembolsos, adquisiciones o enajenaciones, deberán realizar el pago en los tres días siguientes como máximo para las cuantías normales. Si las cuantías son de gran magnitud el plazo podrá ampliarse a cinco o diez días.

Respecto a las obligaciones que puedan contraer frente a terceros, las IIC pueden endeudarse. No obstante, solo se les permite hacerlo siempre y cuando no rebasen el límite máximo del 10% de su activo.

En cuanto a los derechos del inversor, este, tiene el derecho al reembolso de las participaciones, derecho de voto en el caso de las SI y el derecho a ser informado de todas las operaciones.<sup>3</sup>

## **6. INVERSIONES**

No resulta posible realizar cualquier tipo de inversiones desde una IIC. Estas, deben invertir cumpliendo siempre con ciertos requisitos relativos a la liquidez, diversificación del riesgo y transparencia. De este modo, solo tienen permitido invertir en los siguientes activos:

1. Determinados valores e instrumentos financieros admitidos a cotización.
2. Acciones y participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva.
3. Depósitos que sean a la vista con un vencimiento inferior a 12 meses.
4. Derivados aptos acordes a los principios antes especificados.
5. Instrumentos del mercado monetario líquidos.
6. Bienes muebles o inmuebles indispensables para el ejercicio de su actividad.
7. Activos de renta fija y variable admitidos a negociación.
8. Productos estructurados que combinen activos financieros aptos.

Hay que destacar que las IIC no tienen permitido invertir en metales preciosos, materias primas o bienes distintos de los indicados.

---

<sup>3</sup>

[http://www.cuatrecasas.com/media\\_repository/docs/esp/las\\_instituciones\\_de\\_inversion\\_colectiva\\_de\\_caracter\\_financiero\\_\\_187.pdf](http://www.cuatrecasas.com/media_repository/docs/esp/las_instituciones_de_inversion_colectiva_de_caracter_financiero__187.pdf)

### **III. LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS COTIZADAS DE INVERSIÓN EN EL MERCADO INMOBILIARIO (SOCIMI)**

#### **1. DEFINICIÓN**

Lo primero que debemos saber, es que la SOCIMI no es un tipo de sociedad, sino que es un régimen fiscal especial. Un régimen, en el que cumpliendo una serie de requisitos se pasa a obtener unas determinadas ventajas fiscales.

Con la incipiente salida de la crisis se está volviendo a reactivar el mercado inmobiliario en España, y con ello el uso de las SOCIMI.

Estas figuras, copiadas de los REIT (Real State Investment Trust) extranjeros, se definen como sociedades anónimas cotizadas, cuyo objeto social principal consiste en la adquisición y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento.

Son, en definitiva, vehículos de inversión para aquellas personas que posean un patrimonio en inmuebles o deseen invertir sus ahorros en el mercado inmobiliario.

Constituir una SOCIMI puede ser conveniente para los fondos patrimoniales familiares, ya que dota a las operaciones de transparencia y las limita a un objeto social.

Sin embargo, la existencia de transparencia puede frenar a algunos inversores, ya que deben dar cuenta de los hechos relevantes, sueldos, objetivos, situación de cada arrendamiento y muchos detalles que se deberán colgar en la página web de la sociedad para su difusión pública. Estos inconvenientes pueden retrasar el tiempo de adopción de este instrumento dependiendo de la complejidad del entramado inmobiliario.

A cambio de estos inconvenientes se les permite optar por un régimen fiscal especial. De modo que los beneficios obtenidos por la SOCIMI están exentos del pago de impuestos, lo que las hace muy atractivas. Sus accionistas solo tendrán que tributar en el momento del cobro de dividendos.

Las SOCIMI también pueden invertir en otras entidades iguales, sin importar si están en territorio español, siempre y cuando el objeto social de estas consista en la adquisición de bienes inmuebles de naturaleza urbana para su arrendamiento y estén sometidas al mismo régimen de distribución de beneficios y de inversión.

Estas sociedades solo tienen permitido realizar otras actividades diferentes al arrendamiento siempre y cuando no representen más del 20% de las rentas de la sociedad en cada período impositivo. Encontramos aquí la primera controversia, pues se dan casos en los que algunas SOCIMI utilizan este 20% de libre disposición para obtener más ingresos de los que le corresponde mediante otras actividades, consiguiendo así el mismo régimen fiscal para estas operaciones, que de otro modo no podrían obtener.

## **2. REGULACIÓN**

Esta figura fue regulada por primera vez en España en la Ley 11/2009 de 26 de octubre, en la que se establecía un tipo de gravamen del 19%. Más adelante fue modificada por la Ley 16/2012 de 27 de diciembre en la que se cambiaba el tipo de gravamen al 0% y se incluían otras reformas. La financiación también se modificó en la reforma del 2012, haciendo que esta fuera libre. Esta reforma tenía la finalidad de otorgar a las SOCIMI la consideración de vehículo con liquidez suficiente para adquirir alguno de los inmuebles a la venta en España a precios razonables y ponerlos en alquiler.

La ley 16/2012 reduce el plazo de mantenimiento de los inmuebles en arrendamiento de un plazo de siete años a uno de tres. El número mínimo de viviendas arrendadas pasa de diez a ocho. La obligación de distribución de los beneficios baja del 90 al 80%, buscando así destinar más dinero para la recapitalización y que las SOCIMI dependan menos de la financiación ajena.

Su última modificación se realizó en la Ley 27/2014 de 29 de noviembre del Impuesto de Sociedades. En esta última reforma, se hizo posible que pudieran cotizar en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB), se redujo el capital social mínimo para constituir las y se mejoró su tratamiento fiscal.



Su primera regulación, en el año 2009, tenía varias limitaciones en cuanto a su puesta en funcionamiento. Estas limitaciones no las tenían los REIT originales, por lo que no resultó una figura nada competitiva en un primer momento.

La circular 2/2013 del MAB completa el marco legal de aplicación a las SOCIMI. Esta circular establece el régimen aplicable a las SOCIMI cuyos valores se incorporen al MAB, asemejándolos a los REIT.

### 3. CARACTERÍSTICAS

Estas sociedades de inversión inmobiliaria son sociedades anónimas, y como tales, deben disponer de un capital mínimo totalmente desembolsado desde su constitución.

El **capital mínimo** requerido para constituirla es de 5.000.000 de euros. Esta cantidad no es necesario aportarla únicamente de forma dineraria, sino que puede hacerse también mediante aportaciones no dinerarias como bienes inmuebles.

Aunque la cantidad pueda parecer elevada, en términos inmobiliarios resulta muy baja. Por este motivo, las SOCIMI están siendo muy competitivas en comparación con los REIT extranjeros, buscando así atraer inversores de otros países a España.

Además, no es necesario que existan varios activos inmobiliarios para constituirla. Con que **uno** solo alcance el valor mínimo exigido es suficiente. Esto, lo que está causando es que se estén creando SOCIMI como vehículo de venta de inmuebles. Tampoco es necesario que los activos estén en territorio español.

Las **acciones** de la sociedad deben admitirse a negociación en un mercado regulado, como podría ser la Bolsa de Valores o el Mercado Alternativo Bursátil. No es necesario que coticen en un mercado español, pero sí es necesario que, si se hace en un estado no perteneciente al Espacio Económico Europeo, deba existir un efectivo intercambio de información tributaria durante todo el periodo impositivo. Es también obligatorio que todas las acciones sean de la misma clase.

Otro requisito indispensable consiste en que por lo menos el **80% de sus activos estén invertidos** en inmuebles de naturaleza urbana destinados al alquiler, terrenos para la

promoción de bienes inmuebles que vayan a destinarse al arrendamiento o en acciones en otras SOCIMI.

Es también necesario que el **80% de las rentas se adquieran a través de arrendamientos** o dividendos obtenidos de las SOCIMI filiales.<sup>4</sup>

Los inmuebles deben arrendarse por un período mínimo de **tres años**, aunque se les permite incluir dentro de estos, el tiempo en el que el inmueble haya estado ofrecido hasta el máximo de un año.

Cada año debe hacerse un **reparto de los beneficios** obtenidos distribuyéndolos entre los socios. Estarán por tanto obligadas a repartir dividendos, cuando hayan cumplido las obligaciones mercantiles que les corresponda.

Deben distribuir el 100% de los beneficios procedentes mediante la realización efectiva del objeto principal de las SOCIMI y el 50% de los beneficios derivados de la transmisión de inmuebles y acciones una vez hayan transcurrido los plazos de mantenimiento. El resto de los beneficios deberán reinvertirse en otros inmuebles con un plazo máximo de tres años desde la transmisión.

Lo que se busca con esta medida es que no se produzca el mismo fenómeno que ocurre con las SICAV, que es el estancamiento de grandes cantidades de dinero. Se les obliga a sacar ese dinero para así tributar de forma corriente.

En lo referente al endeudamiento, cabe señalar que no existe ninguna limitación.

Todos estos requisitos son únicamente exigibles a la SOCIMI matriz, sin ser por tanto exigibles a las filiales.

#### **4. OBLIGACIÓN DE INFORMACIÓN**

Las SOCIMI tienen la obligación de informar de todas sus operaciones, como establece el artículo 11 de la Ley 11/2009.

Para ello, deberán realizar una memoria de las cuentas anuales, incluyendo las reservas procedentes de ejercicios anteriores, los dividendos distribuidos, la fecha de acuerdo de

---

<sup>4</sup> <http://www.st-tasacion.es/es/mas-alla-del-valor/los-requisitos-para-una-socimi.html>

distribución de dividendos y la fecha de adquisición de los inmuebles destinados al arrendamiento.

Las menciones contenidas en la memoria anual relativas a las reservas procedentes de ejercicios anteriores a la aplicación del régimen fiscal establecido en la Ley 11/2009 y a las reservas procedentes de ejercicios en los que se hubiese aplicado el régimen fiscal establecido en la citada Ley han de ser efectuadas mientras existan reservas. Las sociedades han de aportar, a requerimiento de la Administración tributaria, la información detallada sobre los cálculos efectuados para determinar el resultado de la distribución de los gastos entre las distintas fuentes de renta.

También deberán incluir el número de las participaciones que tengan en el capital de otras entidades y la identificación del activo que computa dentro del 80% requerido.

## 5. RÉGIMEN FISCAL

El régimen tributario especial se aplicará a la actividad de arrendamiento y promoción de bienes inmuebles de naturaleza urbana, tanto en la tributación de la sociedad en el IS, como en la tributación de los socios por las rentas derivadas de la participación en el capital de esas sociedades, tanto si esas rentas constituyen participación en beneficios de las SOCIMI, como si constituyen plusvalías generadas en la transmisión de las participaciones en su capital social.<sup>5</sup>

En el caso de sociedades que opten por aplicar el régimen fiscal especial, que estuvieran tributando anteriormente por otro régimen distinto, serán de aplicación las reglas contenidas en el artículo 12 de la Ley 11/2009. Estas son:

- Los ajustes pendientes en el momento de aplicación del régimen fiscal especial se integrarán conforme al régimen general y el tipo general del IS.
- Las bases imposables pendientes de compensar únicamente podrán compensarse con las rentas positivas que tributen en el régimen general.

---

<sup>5</sup> **M.ª Consuelo Fuster Asencio**

*Profesora Titular del Departamento de Derecho Financiero e Historia del Derecho (Facultad de Derecho). Universitat de València. Socimi: análisis de los requisitos y régimen fiscal especial Revista: Contabilidad y Tributación*

- La renta derivada de la transmisión de inmuebles que se poseían con anterioridad a la aplicación del régimen fiscal especial, se grava al tipo y régimen tributario anterior.
- Las deducciones en la cuota íntegra pendientes de aplicar se podrán deducir únicamente de la cuota íntegra que proceda de la aplicación del régimen general.

El artículo 9 de la Ley 11/2009 contiene las siguientes disposiciones especiales:

*1. Las entidades que opten por la aplicación del régimen fiscal especial previsto en esta Ley, se registrarán por lo establecido en el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades sin perjuicio de las disposiciones especiales previstas en esta Ley.*

*Dichas entidades tributarán al tipo de gravamen del cero por ciento en el Impuesto sobre Sociedades.*

*El incumplimiento del requisito de permanencia en el caso de acciones o participaciones determinará la tributación de aquella parte de las rentas generadas con ocasión de la transmisión, de acuerdo con el régimen general y el tipo general del Impuesto sobre Sociedades.*

*Esta misma regularización procedería en el caso de que la sociedad, cualquiera que fuese su causa, pase a tributar por otro régimen distinto en el Impuesto sobre Sociedades antes de que se cumpla el referido plazo de tres años.*

*2. La entidad estará sometida a un gravamen especial del 19 por ciento sobre el importe íntegro de los dividendos o participaciones en beneficios distribuidos a los socios cuya participación en el capital social de la entidad sea igual o superior al 5 por ciento, cuando dichos dividendos, en sede de sus socios, estén exentos o tributen a un tipo de gravamen inferior al 10 por ciento. Dicho gravamen tendrá la consideración de cuota del Impuesto sobre Sociedades.*

*Lo dispuesto en el párrafo anterior no resultará de aplicación cuando el socio que percibe el dividendo sea una entidad a la que resulte de aplicación esta Ley.*

*El gravamen especial se devengará el día del acuerdo de distribución de beneficios por la junta general de accionistas, u órgano equivalente, y deberá ser objeto de autoliquidación e ingreso en el plazo de dos meses desde la fecha de devengo.*

*3. El gravamen especial previsto en el apartado anterior no resultará de aplicación cuando los dividendos o participaciones en beneficios sean percibidos por entidades no residentes a las que se refiere la letra b) del apartado 1 del artículo 2 de esta Ley, respecto de aquellos socios que posean una participación igual o superior al 5 por ciento en el capital social de aquellas y tributen por dichos dividendos o participaciones en beneficios, al menos, al tipo de gravamen del 10 por ciento.*

*4. En todo caso, estarán sujetos a retención los dividendos o participaciones en beneficios a que se refieren las letras a) y b) del apartado 1 del artículo 10, excepto que se trate de entidades que reúnan los requisitos para la aplicación de esta Ley.*

*Asimismo, estarán sujetos a retención los dividendos o participaciones en beneficios a que se refiere la letra c) del apartado 1 del artículo 10 de esta Ley, de acuerdo con lo establecido en el artículo 31 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre la Renta de no Residentes, aprobado por el Real Decreto Legislativo 5/2004, de 5 de marzo, salvo aquellos a los que resulte de aplicación lo dispuesto en el apartado anterior.<sup>6</sup>*

## **6. OTRAS VENTAJAS FISCALES**

Además del régimen fiscal especial previsto para las SOCIMI que cumplan los requisitos del IS, gozan de determinados beneficios fiscales del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

Las operaciones de constitución y aumento de capital, así como las aportaciones no dinerarias a estas sociedades estarán exentas de la modalidad de operaciones societarias del ITP y AJD.

También gozarán de la bonificación del 95% de la cuota de este impuesto por la adquisición de viviendas destinadas al arrendamiento y por la adquisición de terrenos para la promoción de viviendas destinadas al arrendamiento. Para ello, se les exige que en ambos casos cumplan el requisito de permanencia de tres años exigido para la aplicación del régimen especial.

---

<sup>6</sup> Ley 11/2009, de 26 de octubre, por la que se regulan las Sociedades Anónimas Cotizadas de Inversión en el Mercado Inmobiliario.

## **7. REGIMEN FISCAL ESPECIAL DE LOS SOCIOS**

Aquellos dividendos distribuidos entre personas físicas deberán tributar por el Impuesto de la Renta de las Personas Físicas determinando la ganancia patrimonial de acuerdo con el artículo 37 de la LIRPF.

Estos socios persona física, integrarán los dividendos procedentes de las SOCIMI en la base imponible de la renta del ahorro.

Para el ejercicio 2015, el tipo de gravamen será del 20% hasta 6000 euros, del 22% entre 6.000 y 44.000 euros y del 24% por el exceso. A partir del 1 de enero de 2016, el tipo de gravamen sobre el ahorro será del 19% para los primeros 6.000 euros, del 21% para el segundo tramo y del 23% para el exceso.

Los socios personas jurídicas deberán integrar los dividendos procedentes de las SOCIMI en la base imponible del IS o del IRNR, tributando al 28% con carácter general y al 25% a partir del 1 de enero de 2016.

Los socios personas físicas no residentes deberán tributar por los dividendos y las ganancias que obtengan de acuerdo con lo previsto en el IRNR. Si resultase de aplicación un convenio de doble imposición habrá que estar a los tipos reducidos y reglas de sujeción que se establezcan en él.

Los socios no residentes sin establecimiento permanente integrarán los dividendos en la base imponible del IRNR.

La ganancia obtenida, tributará al 19% de acuerdo con las reglas generales del IRNR o de acuerdo con lo que disponga el convenio para evitar la doble imposición. Habrá que tener en cuenta la Directiva 90/435/CE Matriz-Filial, puesto que las entidades de la UE que tengan una participación superior al 10% sobre una SOCIMI no tributarán por los dividendos en España, siempre que tributen en otro estado miembro.<sup>7</sup>

Las SOCIMI cotizadas no residentes que sean socios de una SOCIMI deberán acreditar en el plazo de diez días que, conforme a la composición de su accionariado y la

---

7

[http://www.agenciatributaria.es/AEAT.internet/Inicio/\\_Segmentos\\_/Empresas\\_y\\_profesionales/Empresas/Impuesto\\_sobre\\_Sociedades/Periodos\\_impositivos\\_iniciados\\_hasta\\_31\\_12\\_2014/Regimenes\\_tributarios\\_especiales/Regimen\\_Especial\\_de\\_SOCIMI.shtml](http://www.agenciatributaria.es/AEAT.internet/Inicio/_Segmentos_/Empresas_y_profesionales/Empresas/Impuesto_sobre_Sociedades/Periodos_impositivos_iniciados_hasta_31_12_2014/Regimenes_tributarios_especiales/Regimen_Especial_de_SOCIMI.shtml)

normativa en vigor cuando se acuerde el reparto de dividendos, estos serán gravados en la SOCIMI cotizada no residente o en sus socios al menos al 10%.

En el caso de las SOCIMI no cotizadas (participadas íntegramente por otras SOCIMI cotizadas) el requisito de la acreditación puede realizarse por los socios declarando que, a la vista de la composición de su accionariado y de la normativa aplicable en el momento de la distribución de beneficios, estos deberían quedar gravados en la entidad o en sus socios a un tipo del 10%.<sup>8</sup>

## **8. RETENCIONES**

Los dividendos distribuidos por las SOCIMI se someten al régimen general de las retenciones.

Desde el 1 de enero de 2014, no existe obligación de retener en el caso de que el socio perceptor sea una SOCIMI que cumpla los requisitos para aplicarle el régimen especial.

Los dividendos distribuidos a los socios residentes en España o no residentes con establecimiento permanente en el país estarán sujetos a una retención en origen del 19%.

Los dividendos distribuidos a los socios no residentes personas físicas estarán sujetos a un tipo de retención por parte de la SOCIMI del 19%.

## **9. PÉRDIDA DEL RÉGIMEN FISCAL ESPECIAL**

La pérdida del régimen fiscal especial se producirá en el período impositivo en que se de alguna de las siguientes circunstancias:

- La exclusión de negociación en mercados regulados o en un sistema semejante de negociación
- El incumplimiento sustancial de las obligaciones de información del artículo 11 de la Ley 11/2009, salvo que en la memoria del ejercicio siguiente se corrija ese incumplimiento.

---

<sup>8</sup> <http://www.gomezacebo-pombo.com/media/k2/attachments/aspectos-societarios-y-fiscales-de-las-socimis.pdf>

- La falta de acuerdo de distribución o pago total o parcial de los dividendos en los términos y en los plazos del artículo 6 de la Ley 11/2009.
- La renuncia a la aplicación del régimen.
- El incumplimiento de otro requisito exigido por la ley para que la entidad pueda aplicar el régimen especial, excepto cuando se reponga la causa del incumplimiento en el ejercicio siguiente.

La pérdida del régimen supone la imposibilidad de volverlo a aplicar hasta que no hayan transcurrido tres años desde la con conclusión del último periodo impositivo en el que hubiera sido de aplicación.

## 10. CONCLUSIÓN

Las SOCIMI se presentan como una oportunidad para reactivar el mercado inmobiliario dando liquidez a los activos en manos fundamentalmente de las promotoras y entidades de crédito, constituyéndose en parte como medida de política de vivienda, a la vez que se favorece la profesionalización del mercado de inmuebles en alquiler.

Esta alternativa busca elevar la profesionalización del sector, facilitar el acceso de los ciudadanos a la propiedad inmobiliaria e incrementar la competitividad en los mercados de valores españoles.

Para potenciar el mercado de alquiler en España es necesario no sólo que se produzcan cambios en la legislación de carácter tributario, incentivando el alquiler y autorizando deducciones por el capital invertido en su pago, sino que se reforme la Ley de Arrendamientos Urbanos y se busquen instrumentos que garanticen el acceso a la vivienda de manera estable. Una posibilidad para ello podría ser *obligar a los propietarios de viviendas permanentemente desocupadas a alquilarlas, bajo sanción de expropiación de su usufructo*.<sup>9</sup>

Estas sociedades constituyen un nuevo e interesante vehículo de inversión y posiblemente estén abriendo el camino a una nueva etapa en el mercado de arrendamientos de vivienda. Todo dependerá de su capacidad real de canalizar el ahorro y las inversiones, así como de su capacidad para atraer el capital extranjero.

---

<sup>9</sup> ROMERO FERNANDEZ, Jesús Antonio. Las nuevas SOCIMI ante el fracaso de los instrumentos de estímulo de la vivienda en alquiler en España.



Las modificaciones fiscales introducidas para hacerla más competitiva respecto de las REIT, pretenden impulsar su despegue. Solo queda esperar que las SOCIMI contribuyan a fomentar este mercado, aumentándose la oferta y la demanda de viviendas en alquiler y reduciéndose los precios para convertirla en una opción realmente atractiva en nuestro país.

Estamos en un momento en el que llevamos un año y medio de recuperación sostenida tanto en el sector inmobiliario como en la economía del país.

En el último año, las cuatro SOCIMI más grandes del país han duplicado el valor de las propiedades que controlan. Esto supone una inyección de oxígeno para un sector que ha sido devastado por la crisis y que ha tenido como consecuencia la caída de miles de empresas y profesionales.

No obstante, debido al panorama electoral, estamos pasando por una pequeña encrucijada que tendremos que ver hacia donde nos lleva. Probablemente no pasará nada y continuemos con este proceso positivo, haciendo que el país continúe desarrollándose hasta el punto de que ese incremento de la actividad se acabe trasladando también a los ciudadanos, que al final, es lo importante.

El reto ahora consiste en que el mercado inmobiliario en España despegue de forma ordenada e intente no repetir los errores del pasado.

## **IV. LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE (SICAV)**

### **1. DEFINICIÓN**

Las SICAV son una figura de entre las contempladas en las IIC, cuya función principal es, según el RD 1082/2012 *la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.*

Se diferencia de los demás tipos de IIC en su forma jurídica societaria, que les da personalidad jurídica, haciendo que estén sujetas a la Ley de Sociedades de Capital. Por lo tanto, las SICAV, son sociedades mercantiles.

Básicamente son vehículos de inversión de los ahorros, aunque la opinión pública, generalmente las señala como herramientas para evadir impuestos. Esta afirmación es por un lado verdadera, pero por otro lado falsa.

Es verdad que el dinero depositado en las SICAV tributa al 1%, porcentaje casi nulo, pero siempre que se quiera retirar el dinero de estas instituciones deberán tributar por el IRPF o el IS. No obstante, hay que decir que en algunos casos este dinero nunca llega a salir de la SICAV, utilizando además algunas lagunas legales para retirarlo, como las reducciones de capital.

Su primera regulación en España data en 1952. Por aquel entonces, se contemplaba como una figura necesaria para proteger al inversor mediante un régimen especial que le permitiera hacer uso de sus ahorros y canalizarlos hacia inversiones de manera segura.

A mediados de los ochenta, durante el gobierno de Felipe González, fueron consolidadas por el entonces ministro de economía Miguel Boyer, reglamentándose mediante la Ley 46/1984 con el fin de evitar la fuga de capitales y poder retenerlos así en España. Aunque hay que decir que cuando más se impulsaron estas figuras fue durante el mandato de José María Aznar.

## 2. NORMAS REGULADORAS

Su regulación jurídica se encuentra recogida en las siguientes normas:

- Ley 35/2003 de 4 de noviembre, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva. Esta Ley tuvo como razón de ser la búsqueda de un régimen jurídico que regulara las IIC, pues estaban ya en un período de crecimiento muy considerable. Sus objetivos principales fueron, el darle al sector flexibilidad, permitiendo que las IIC se adaptasen a los cambios que demandaba el mercado. Dotar de mayor protección a los inversores otorgando distintos niveles de protección en función de la naturaleza del inversor. Y también modernizó el régimen administrativo, simplificando los procedimientos y reduciendo los plazos de las autorizaciones.
- La Ley 31/2011, de 4 de octubre, fue una adaptación de nuestra normativa a las directivas de la Unión Europea sobre estas instituciones. Esta ley, buscaba convertir estas instituciones en entidades más competitivas a nivel internacional, creando para ello nuevas medidas de supervisión y designando para tal labor a la CNMV. Esta medida provocó en España un gran revuelo, ya que eliminaba el poder de inspección por parte de Hacienda, coincidiendo además con el momento en el que se denunció, por parte de varios inspectores, el uso de las SICAV de forma fraudulenta como instrumento legal de evasión fiscal. Derogó así, desde su entrada en vigor la Ley 35/2003.
- Otras leyes que la regulan son el RD 1082/2012, en el que se modificaron las disposiciones necesarias para adaptar la normativa a la Directiva 2009/65/CE, la Ley de Sociedades de Capital aprobada por el RD 1/2010, la Ley del Mercado de Valores y las circulares de la CNMV desde que fue nombrada entidad supervisora de las SICAV en el 2011.

### 3. CARACTERÍSTICAS

La principal característica de estas instituciones está recogida en la Ley 35/2003, concretamente en el artículo 9, el cual, establece que para constituir una SICAV hacen falta un mínimo de **100 socios**. Este requisito tiene la finalidad de garantizar los suficientes mecanismos de liquidez para los títulos de las SICAV. Es así porque se supone que, si se exige la presencia de 100 partícipes, será potencialmente más fácil que alguno de ellos desee vender sus participaciones, garantizando así la liquidez de los títulos. No obstante, vamos a ver cómo, en algunos casos, el requisito que les exige invertir de forma colectiva es fácilmente vulnerado, consiguiendo así tributar del mismo modo, cuando en realidad, el sujeto que lo vulnera debería tributar por el Impuesto de Sociedades, como hacen el resto de empresas españolas.

No existe ninguna ley que imponga la obligación de establecer un porcentaje mínimo de participación en el capital social de las SICAV, por lo tanto, lo que nos encontramos aquí, es que muchas veces es un solo socio el poseedor de casi la totalidad del dinero depositado en ella, incluyendo en la lista de socios lo que comúnmente se conoce como ‘‘mariachis’’, sujetos que tienen una participación mínima, incluso de un solo euro, solo para llegar al número de socios exigidos por la Ley. Hay que decir que en muchas otras ocasiones encontramos SICAV con un gran número de socios que cumplen con la función que originalmente se les atribuye.

La segunda característica se recoge en el RD 1082/2012 de 13 de Julio. Si acudimos al artículo 80 de este texto podemos ver que el capital mínimo exigible para crear una SICAV es de **2.400.000 euros**. Además, el capital inicial deberá estar totalmente suscrito y desembolsado desde que se constituya la sociedad.

Cabe señalar también, que el capital máximo incluido en los estatutos no podrá superar el capital mínimo inicial en más de diez veces. En el caso de las SICAV por compartimentos se exige un mínimo de 20 accionistas y 480.000 euros de capital social por compartimento.

Las aportaciones al capital social solo podrán hacerse en dinero, valores admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en los demás activos financieros que resulten aptos para la inversión.

Desde la perspectiva del derecho societario, lo que caracteriza a las SICAV es que su capital es variable, lo que constituye su principal característica respecto del régimen general aplicable a las Sociedades Anónimas. La Ley de Sociedades de Capital establece la necesidad de establecer el capital con que cuenta la sociedad en los estatutos, y obliga a la modificación de estos cada vez que dicha cifra varíe. Pues bien, el funcionamiento de las SICAV es muy distinto. Estas sociedades están obligadas a atender las solicitudes de compra de sus acciones mediante la emisión de acciones nuevas o la venta de las acciones que tuviera en cartera, y las de venta, mediante la compra de los títulos a los interesados. De ahí que los estatutos de las SICAV no contemplen la cifra de capital en cada momento, sino únicamente la cifra inicial y la cifra de capital estatutario máximo.<sup>10</sup>

Las SICAV, tienen la obligación de **negociar sus acciones en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB)**, por lo que cualquier inversor puede invertir en ellas mediante la compra de acciones. La negociación se realiza bajo la plataforma SIBE (Sistema de Interconexión Bursátil Español) de negociación electrónica, lo cual genera agilidad, transparencia y un incremento de la liquidez para los partícipes.<sup>11</sup>

La liquidez de los títulos constituye una ventaja para el inversor que decide incorporar los títulos a su cartera, al proporcionarle una cierta seguridad de que, en un momento determinado, podrá deshacer su posición vendiéndolos en el mercado.

Respecto a su denominación, establece el artículo 29 de la LIIC que esta sociedad deberá ir acompañada de la expresión “Sociedad de Inversión de Capital Variable” o las siglas “SICAV”.

---

<sup>10</sup> Autor: RAMOS MUÑOZ David Profesor de Derecho Mercantil. Universidad Carlos III de Madrid.  
Título: Doctrina Científica. Los problemas tributarios de las Sociedades de Inversión en Capital Variable (SICAV)

<http://www.inverco.es/archivosdb/2016-04-07-caracteristicas-esenciales-de-las-sicav.pdf>

Existe la obligación de reducir el capital, mediante la reducción del valor de sus acciones, siempre que el patrimonio disminuya por debajo de los dos tercios del capital que se encuentre en circulación y haya pasado un año desde esta situación.

El valor de las acciones será el resultado de la división entre el patrimonio total y el número de acciones emitidas por la SICAV. Estas acciones deberán ser recompradas por la SICAV siempre que así lo desee el poseedor de las mismas, debiendo recibir por ellas el valor que tenga la acción el día de la solicitud. No se permite en ningún caso que las acciones se vendan por un valor superior o inferior a su valor real. En caso de emisión de nuevas acciones por la sociedad, no se permite otorgar derecho de suscripción preferente a los accionistas de esta.

Las SICAV sometidas a cotización bursátil, están obligadas al régimen de comunicación de participaciones significativas desarrollado en la Ley de Mercado de Valores, cuyo objetivo es asegurar la transparencia informativa de las sociedades cotizadas en cuanto a los grupos de control accionarial.

La transparencia, la igualdad de acceso y de trato, o la liquidez de los títulos no constituyen fines en sí mismos, sino medios para garantizar otro objetivo: fomentar la participación de las personas físicas, o del pequeño consumidor, en los mercados de capitales.

#### **4. ESTRUCTURA**

Su estructura la componen cuatro órganos. Estos son, la junta general de accionistas, el órgano de administración, la sociedad gestora y la sociedad depositaria.

La junta general es la encargada de realizar funciones como la elección de la entidad gestora, en su caso, o la entidad depositaria. También es posible que la gestión de los activos no sea llevada a cabo por ninguna SGIIC, y la lleve la propia sociedad mediante la junta y el consejo. En caso de que se opte por la administración propia es requisito indispensable contar con una organización administrativa y contable adecuada.

El órgano de administración debe estar formado por un mínimo de 3 socios, las cuales necesitan la aceptación de la CNMV para realizar su cargo, exigiéndoles para tal fin la preparación y los conocimientos necesarios.

Por último, tenemos la entidad depositaria, que será generalmente una entidad bancaria. Esta, aparte de cumplir con las funciones de depósito y administración, deberá supervisar y vigilar a la entidad gestora. Tendrán que garantizar los valores depositados expidiendo para ello resguardos que lo justifiquen.

## **5. CONSTITUCIÓN**

Para su constitución es necesario que obtengan la autorización del proyecto por parte de la CNMV. Para obtenerla deberán entregar a la CNMV los siguientes documentos: una solicitud de autorización, una memoria explicativa del proyecto, los estatutos sociales, un modelo de declaración conjunta entre la sociedad y la entidad a la que se le encargue la gestión de los activos, la certificación de que los fondos aportados son legítimos, la solicitud de admisión a negociación en Bolsa de las acciones y una memoria donde se explique la organización administrativa y contable de la sociedad.

Una vez se haya obtenido la autorización se procede a la constitución de la SICAV. Para ello, se otorgará escritura pública y deberá inscribirse en el Registro Mercantil. Finalmente, se realizará la inscripción de la SICAV y su folleto informativo en el registro de la CNMV.

En el caso de que se quiera modificar el proyecto de constitución será necesario enviar una solicitud a la CNMV, junto con una memoria que lo justifique y los estatutos sociales normalizados.

Si lo que se pretende es modificar los estatutos y no se posee un acuerdo por parte de la junta, deberá solicitarse una autorización justificando los motivos y un escrito con la propuesta de los artículos que desea cambiar.

Cuando se realicen variaciones en los miembros del consejo o directores de la sociedad, este hecho deberá ser comunicado a la CNMV telemáticamente con el nombramiento o cese de estos.

## **6. DEBER DE INFORMACIÓN**

Aquellas SICAV que no estén gestionadas y administradas por SGIIC tienen la obligación de informar a la CNMV de cualquier hecho relevante que tenga que ver con la sociedad.

Para tal fin la CNMV tiene dos modelos formalizados. Uno de ellos es el comúnmente llamado folleto, que deberá contener el reglamento, los estatutos, las comisiones, los gastos, la política de inversión, el inversor objetivo, los tipos de participaciones que existan, la existencia de compartimentos y una descripción de los objetivos de rentabilidad de la SICAV.

Por otro lado, deberá entregarse un informe anual que contenga las cuentas anuales y el informe de gestión. También hay obligación de entregar informes trimestral y semestralmente. En ellos se debe de recoger la información disponible relativa al estado patrimonial, número de participaciones y acciones en circulación, toda la cartera de títulos, los movimientos en los activos y todos los gastos que haya tenido la sociedad.

La labor de información puede ser llevada a cabo por los depositarios. En ese caso serán estos quienes envíen un informe semestral con la verificación de la información que hayan recibido de la sociedad gestora o de los administradores de la SICAV, debiendo incluir en el todos los incumplimientos normativos o anomalías detectadas.

## **7. LÍMITES DE INVERSIÓN**

Dado que estas instituciones buscan canalizar los ahorros de individuos e inversores institucionales, la Ley española busca para ello garantizar las inversiones para así proteger a los inversores. Por ello, se establecen unos límites a las inversiones realizadas por las SICAV, imponiendo para ello unos coeficientes de obligado cumplimiento.

Existe un coeficiente de liquidez, el cual debe de ser de al menos un 3% del patrimonio.

Un coeficiente de diversificación, por el cual no se les permite invertir más de un 5% del patrimonio de las SICAV en valores emitidos por una misma sociedad.



Un coeficiente de inversión que establece la necesidad de que por lo menos, un 90% del activo, debe de invertirse en valores admitidos a cotización en mercados oficialmente reconocidos.<sup>12</sup>

Por último, se les impone un coeficiente de endeudamiento que no permite a la sociedad endeudarse en más del 10% de su activo. Además, solo se les permitirá endeudarse con el fin de resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que se produzcan en el plazo máximo de un mes, o por adquisición de activos con pago aplazado.

## 8. RÉGIMEN FISCAL

Las SICAV son sociedades anónimas con personalidad jurídica propia y carácter mercantil, por lo que en materia tributaria deberán someterse al Impuesto de Sociedades. Quedan por tanto sujetas a esta ley, pues así lo establece el artículo 7 de la LIS, en la que se identifica como sujeto pasivo a todas las personas jurídicas.

Para calcular su base imponible deberemos hacerlo de igual modo que con el resto de sociedades, determinando la diferencia entre los ingresos y los gastos obtenidos de sus inversiones.

La Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del impuesto sobre Sociedades (IS) expone en el apartado 4 del artículo 29 que; *tributarán al tipo impositivo del 1% Las sociedades de inversión de capital variable reguladas por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, siempre que el número de accionistas requerido sea, como mínimo, el previsto en su artículo 9.4. Aquellas que no cumplan dicho requisito tendrán que hacerlo al tipo impositivo general que en el año 2015 se encuentra en el 28% y para el año 2016 en el 25%.*

El funcionamiento básico de la obtención de beneficios en una SICAV es el siguiente. El sujeto invierte sus ahorros en la sociedad depositando el dinero para tal efecto. Esta, gestiona los bienes y obtiene así un determinado beneficio que el inversor, cobrará bien mediante dividendos o bien mediante la venta de sus acciones.

Por tanto, nos encontramos con dos sujetos pasivos, por un lado, la SICAV, y por otro lado el inversor, pudiendo ser este una persona física que tributará por el Impuesto de la

---

<sup>12</sup> [https://www.bolsasymercados.es/mab/esp/SICAV/MAB\\_SICAV\\_QueEs.aspx](https://www.bolsasymercados.es/mab/esp/SICAV/MAB_SICAV_QueEs.aspx)

Renta de las Personas Físicas o, pudiendo ser una persona jurídica, que en ese caso tributaría por el Impuesto de Sociedades.

Dice también la Ley de IS 27/2014, en su artículo 52, que; *Las Instituciones de Inversión Colectiva reguladas en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva con excepción de las sometidas al tipo general de gravamen, no tendrán derecho a la exención prevista en el artículo 21 de esta Ley ni a las deducciones para evitar la doble imposición internacional previstas en los artículos 31 y 32 de esta Ley.*

De este modo, ninguna SICAV que tribute al 1% podrá evitar la doble imposición sobre las rentas obtenidas por la transmisión de valores de los fondos propios.

Los accionistas, deberán incluir a sus bases imponibles los dividendos obtenidos de las SICAV, tributando al tipo de gravamen correspondiente.

Así lo establece el artículo 53 de la misma ley; *Los socios o partícipes de las Instituciones de Inversión Colectiva a que se refiere el artículo anterior, que tengan la consideración de contribuyentes de este Impuesto, o del Impuesto sobre la Renta de no Residentes que obtengan sus rentas mediante establecimiento permanente en territorio español, integrarán en la base imponible los dividendos o participaciones en beneficios distribuidos por esas Instituciones, así como las rentas derivadas de la transmisión de acciones o participaciones o del reembolso de estas, sin que les resulte posible aplicar la exención prevista en el artículo 21 de esta Ley, ni las deducciones para evitar la doble imposición internacional previstas en los artículos 31 y 32 de esta Ley.*<sup>13</sup>

Respecto a las personas físicas, debemos acudir al artículo 94 de la LIRPF, donde vemos que, por la transmisión de acciones, las ganancias deberán integrarse en la base imponible del ahorro calculándose la diferencia entre el valor con el que se adquirieron las acciones y su valor de transmisión. En el caso de que la SICAV repartiera dividendos tendrán la consideración de rendimientos de capital mobiliario.

---

<sup>13</sup> Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades.

## **9. CONCLUSIÓN: LAS SICAV COMO INSTRUMENTO LEGAL DE EVASIÓN FISCAL**

Establece la Constitución Española en el artículo 31 que *todos contribuirán al sostenimiento de los gastos públicos en función de su capacidad económica*. Parece obvio que este artículo no se está cumpliendo en este caso. Esto es así porque, aunque sí que tributan los accionistas por el dinero que obtengan de las SICAV, en la mayoría de los casos este dinero nunca llega a salir de ellas.

Si nos remitimos a la LIIC, donde se regulan las SICAV, podemos ver en la exposición de motivos que la inversión colectiva busca que los hogares españoles puedan invertir sus ahorros en los mercados de valores, haciéndolo más accesible, ya que carecen de la capacidad y conocimientos necesarios para ello. De lo contrario, si quisieran invertir directamente en bolsa se encontrarían con unas condiciones más desfavorables.

En la práctica vemos que no es así, ya que en muchos casos se utilizan para gestionar grandes patrimonios individuales y familiares, tributando al 1%.

Esta situación se hace evidente desde el momento en el que podemos observar, por parte de algunas de estas SICAV, cómo hay una muy baja frecuencia de contratación y un mínimo número de accionistas.

En muchos de estos casos, la realidad es que detrás de las SICAV hay un único inversor o familia propietaria de la totalidad del capital en ella invertido, incluyendo como socios a los testaferros necesarios para poder cumplir con los requisitos y disfrutar así de las ventajas fiscales.

Este colectivo está utilizando estas instituciones con un fin distinto para el que se crearon, para administrar su patrimonio soportando un gravamen muy inferior al que estarían obligados a soportar si tuvieran que tributar por el IS.

Estas prácticas empezaron a salir a la luz en el año 1995, cuando aún se llamaban Sociedades de Inversión Mobiliaria (SIM) y que poco después pasaron a llamarse SIMCAV.

Por aquel entonces la Agencia Tributaria tenía la potestad de inspección de estas instituciones y se dio cuenta del uso fraudulento que se les estaba dando. Fue en ese

momento, cuando el Tribunal Económico-Administrativo Central emitió una resolución, cuanto menos sospechosa, estableciendo que las funciones de inspección y control de las SICAV corresponderían privativamente a la CNMV.

Parece obvio que las presiones ejercidas a las instituciones del Estado por parte de los políticos, han sido propiciadas a su vez por la presión de las élites económicas del país o por sus propios intereses en algunos casos.

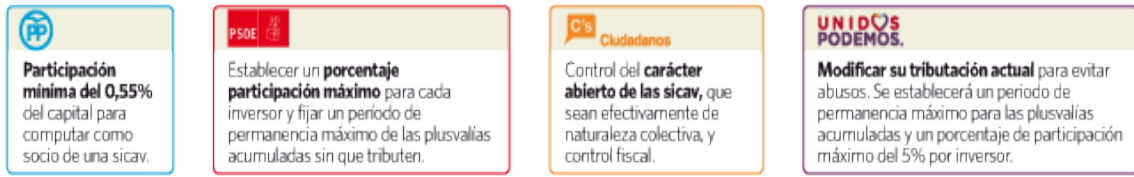
El gran problema con el que nos encontramos radica en que hay maneras legales para poder retirar el dinero por parte de los socios de la SICAV, mediante reducciones de capital. Esta fórmula consiste sencillamente en reducir el capital de la sociedad con devolución de aportaciones. Con esta operación se consigue retrasar la tributación de las plusvalías, mientras que el dinero retirado sufre un impacto impositivo mínimo.

Las reducciones de capital solo están obligadas a tributar por el impuesto de Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados a un tipo de entre el 0,5% y el 1% dependiendo de la comunidad autónoma. No obstante, estas reducciones las hacen de forma relativamente moderada, ya que Hacienda podría considerarlo un reparto de beneficios encubierto.

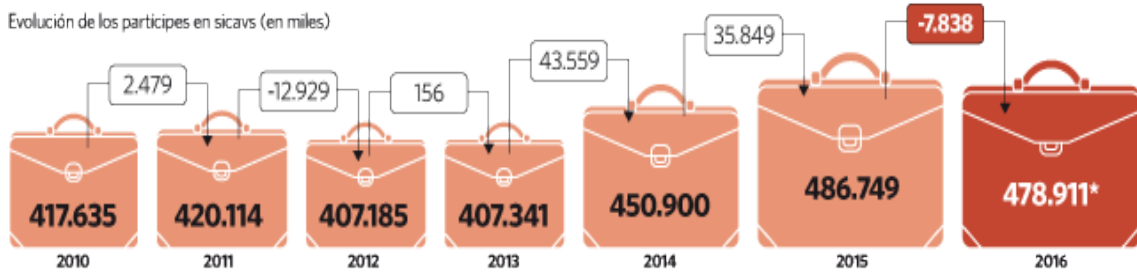
Es evidente que las SICAV están siendo utilizadas como método de evasión fiscal por las grandes fortunas sin que nadie haga nada por remediarlo. Esto es así, porque muchas de las personas que deberían hacerlo tienen su dinero protegido por ellas.

En el año 2016, se ha producido el mayor descenso de nacimiento de nuevas SICAV desde el año 2012. Esto, es debido a la inestabilidad política del momento. Además, todos los partidos proponen reformas en sus programas electorales que atañen a estas instituciones. Entre las medidas que propone cada partido observamos las siguientes:

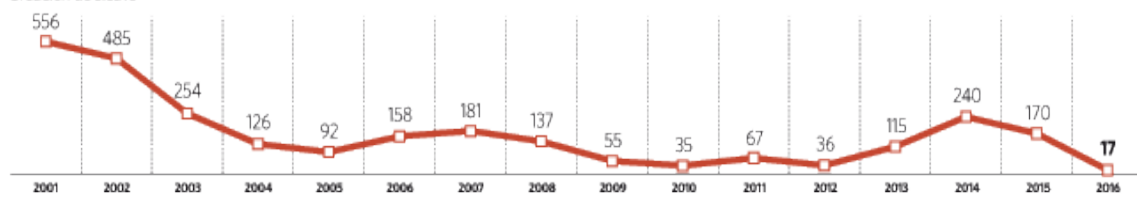
Propuestas de reforma de los partidos políticos



Evolución de los participes en sicavs (en miles)



Creación de sicavs



Fuente: Inverco, CNMV y programas políticos. (\*) Datos a cierre de mayo.

eEconomista

14

Es este un problema tremendamente difícil de resolver. En el País Vasco, aprovechando el concierto económico que poseen, a finales de 2009 decidieron poner fin a esta situación estableciendo un cambio normativo por el cual el tipo de gravamen de las SICAV pasó a ser del 28%. Como resultado, todas las SICAV domiciliadas en esta comunidad autónoma decidieron sencillamente cambiar de sede y domiciliarse en Madrid o Barcelona donde seguirían tributando a un tipo privilegiado.

Considero una labor muy difícil la de afrontar este tema. Cómo se puede explicar que personas con el patrimonio justo para poder vivir puedan estar pagando muchos más impuestos de los que pagan personas con tan alto poder adquisitivo.

Cabe suponer, que la culpa de esta situación la tiene el legislador. Por ello, comparto completamente la opinión del actual presidente del Consejo General del Poder Judicial y del Tribunal Supremo, Carlos Lesmes, quien afirmaba, refiriéndose a la Ley de Enjuiciamiento Criminal, que está pensada para "el robagallinas" y no para los grandes defraudadores.

<sup>14</sup> <http://www.economista.es/mercados-cotizaciones/noticias/7639626/06/16/Los-politicos-expulsan-participes-de-las-sicavs-por-primera-vez-desde-2012.html>

No obstante, cualquier cambio en la legislación que afectase negativamente a estos grandes patrimonios, desembocaría en una fuga de capitales a paraísos fiscales extranjeros. Por tanto, cualquier atisbo de solución eficaz para evitar esta situación y que los ricos paguen lo que les corresponde, pasaría por cerrar las barreras de salida a estos capitales y regular el derecho internacional, cuestión, que se escapa de las manos de cualquier persona normal.

La solución, quizá, más adecuada para afrontar esta situación, podría ser obligar a que estas sociedades deban repartir dividendos periódicamente como se hace con las SOCIMI, haciéndoles tributar y beneficiando así al conjunto de la sociedad española.

## BIBLIOGRAFÍA

<https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2009-17000>

[http://www.cuatrecasas.com/media\\_repository/docs/esp/las\\_instituciones\\_de\\_inversion\\_colectiva\\_de\\_caracter\\_financiero\\_187.pdf](http://www.cuatrecasas.com/media_repository/docs/esp/las_instituciones_de_inversion_colectiva_de_caracter_financiero_187.pdf)

[http://www.cnmv.es/Portal/Gpage.aspx?id=LegIIC\\_A](http://www.cnmv.es/Portal/Gpage.aspx?id=LegIIC_A)

[http://www.agenciatributaria.es/AEAT.internet/Inicio/Segmentos/Empresas\\_y\\_profesionales/Empresas/Impuesto\\_sobre\\_Sociedades/Regimenes\\_tributarios\\_especiales/Regimen\\_Especial\\_de\\_SOCIMI.shtml](http://www.agenciatributaria.es/AEAT.internet/Inicio/Segmentos/Empresas_y_profesionales/Empresas/Impuesto_sobre_Sociedades/Regimenes_tributarios_especiales/Regimen_Especial_de_SOCIMI.shtml)

[file:///C:/Users/Nacho/Downloads/12421256753\\_Caracteristicas\\_generales\\_y\\_regulacion\\_de\\_las\\_instituciones\\_de\\_inversion\\_colectiva\\_en\\_Espana.pdf](file:///C:/Users/Nacho/Downloads/12421256753_Caracteristicas_generales_y_regulacion_de_las_instituciones_de_inversion_colectiva_en_Espana.pdf)

<http://www.inverco.es/20/24/27>

<https://www.youtube.com/watch?v=CW-ir-GSrB8> ARMABEX Asesores  
[Registrados SOCIMI: Requisitos para su constitución](#)

<https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2009-17000&tn=1&p=20141128&vd=#a11>

[http://noticias.juridicas.com/base\\_datos/Fiscal/rdleg4-2004.html](http://noticias.juridicas.com/base_datos/Fiscal/rdleg4-2004.html)

<http://www.ramonycajalabogados.com/es/noticias/real-decreto-10822012-de-13-de-julio-por-el-que-se-aprueba-el-reglamento-de-desarrollo-de>

[http://www.elconfidencial.com/mercados/inversion/2014-06-28/verdades-y-mentiras-sobres-las-sicavs-y-sus-primas-hermanas-de-luxemburgo\\_153676/](http://www.elconfidencial.com/mercados/inversion/2014-06-28/verdades-y-mentiras-sobres-las-sicavs-y-sus-primas-hermanas-de-luxemburgo_153676/)

<http://www.lavanguardia.com/economia/20140626/54410428730/que-es-una-sicav.html>

RD 1082/2012 <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2012-9716&p=20151003&tn=1#a80>

[https://www.bolsasymercados.es/mab/docs/docsSubidos/SICAVS/MODELO\\_DE\\_MERCADO\\_MAB\\_SICAV\\_versi%C3%B3nfinal.pdf](https://www.bolsasymercados.es/mab/docs/docsSubidos/SICAVS/MODELO_DE_MERCADO_MAB_SICAV_versi%C3%B3nfinal.pdf)

[http://www.bolsasymercados.es/mab/esp/SICAV/MAB\\_SICAV\\_QueEs.aspx](http://www.bolsasymercados.es/mab/esp/SICAV/MAB_SICAV_QueEs.aspx)

<http://www.inverco.es/archivosdb/2016-04-07-caracteristicas-esenciales-de-las-sicav.pdf>

<http://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/7639626/06/16/Los-politicos-expulsan-participes-de-las-sicavs-por-primera-vez-desde-2012.html>

<http://www.st-tasacion.es/es/mas-alla-del-valor/los-requisitos-para-una-socimi.html>

<http://www.gomezacebo-pombo.com/media/k2/attachments/aspectos-societarios-y-fiscales-de-las-socimis.pdf>

<http://www.solventis.es/es/corporate/socimi>

Ley 11/2009 <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2009-17000&tn=1&p=20141128&vd=#a11>

RD 4/2004 [http://noticias.juridicas.com/base\\_datos/Fiscal/rdleg4-2004.html](http://noticias.juridicas.com/base_datos/Fiscal/rdleg4-2004.html)

<http://www.addmeet.com/blog/> (Real State Business Club)

Ley 31/2011 de IIC [http://noticias.juridicas.com/base\\_datos/Privado/l31-2011.html#i](http://noticias.juridicas.com/base_datos/Privado/l31-2011.html#i)

**Autora: FUSTER ASECIO, M<sup>a</sup> Consuelo Título: SOCIMI: análisis de los requisitos y régimen fiscal especial Revista: Contabilidad y Tributación**

**Autor: BROSETA PONT Manuel Título: Manual de derecho mercantil.**

**Autor: ROMERO FERNANDEZ, Jesús Antonio Título: Las nuevas SOCIMI ante el fracaso de los instrumentos de estímulo de la vivienda en alquiler en España**

**Autor: CAZORLA PRIETO, Luis María Título: Los llamados impuestos sobre los ricos.**

**Autor: RAMOS MUÑOZ David Profesor de Derecho Mercantil. Universidad Carlos III de Madrid. Título: Doctrina Científica. Los problemas tributarios de las Sociedades de Inversión en Capital Variable (SICAV)**