



Universidad
Zaragoza

Trabajo Fin de Grado

Análisis sobre las Sociedades de Inversión de
Capital Variable

Analysis of Variable Capital Investment
Companies

Autor:

Silvana Rocío Pascual Corro

Director:

Laura Andreu Sánchez

Facultad de Economía y Empresa / Grado en Finanzas y Contabilidad

Curso 2018 - 2019

Universidad de Zaragoza

Autor: Silvana Rocío Pascual Corro

Director: Laura Andreu Sánchez

Título: *Análisis de las Sociedades de Inversión de Capital Variable*

Title: Analysis of variable capital Investment Companies

Titulación: Grado en Finanzas y Contabilidad

Resumen:

Las Sociedades de Inversión de Capital Variable se han puesto de moda en los últimos años, se habla mucho sobre estos instrumentos de inversión colectiva pero se conoce poco, son híbridos entre sociedad anónima y fondo de inversión donde se puede gestionar el patrimonio ahorrado a largo plazo y con ciertas ventajas fiscales.

En el presente trabajo explicare en qué consisten estas sociedades, el tipo de fiscalidad, ventajas e inconvenientes de la misma, también realizaré un análisis general de la evolución del número de sociedades existentes, las más rentables y el patrimonio gestionado. El análisis tendrá un período temporal de 10 años comprendido desde 2008 hasta 2017.

Abstract:

Variable Capital Investment Companies have become fashionable in recent years, there is much talk about these collective investment instruments but little is known. Specifically, they are hybrids between public limited company and investment fund where you can manage the assets saved in the long term and with certain tax advantages.

In this paper I will explain the characteristics of these companies, the type of taxation and the advantages and disadvantages of them. Additionally, I will also carry out a general analysis of the evolution of the number of existing companies, the most profitable and the assets under management. The analysis will have a time period of 10 years from 2008 to 2017.

Tabla de contenido

<i>Objetivos y motivación</i>	4
<i>Capítulo I: Introducción</i>	5
<i>Capítulo II: Introducción a las sociedades de inversión</i>	6
Las Sociedades de Capital.....	6
Las Instituciones de Inversión Colectiva: Los fondos de inversión y las Sociedades de Inversión.....	10
Los Fondos de Inversión.....	11
Las Sociedades de Inversión.....	14
Las SICAVs: Sociedades de Inversión de Capital Variable.....	16
Particularidades.....	16
Tributación.....	17
Ventajas e Inconvenientes.....	19
<i>Capítulo III: Análisis empírico</i>	20
Número de SICAVs vigentes en España.....	20
Patrimonio gestionado.....	21
SICAVs más rentables.....	23
<i>Capítulo V: Conclusiones y recomendaciones</i>	27
<i>Bibliografía</i>	28
<i>Anexos</i>	31

Índice de tablas y gráficos

Tabla 1: Elementos de las IIC.....	11
Tabla 2: Diferencia entre FI y SICAV.....	13
Tabla 3: Escala del ahorro.....	14
Tabla 4: Tributación de activos con rendimiento diferido.....	18
Tabla 5: Valores máximos y mínimos anuales.....	22
Tabla 6: Distribución porcentual del patrimonio de las SICAV.....	23
Tabla 7: SICAVs más rentables de 2017.....	23
Tabla 8: Datos Revenga Inversiones SICAV, S.A.....	24
Tabla 9: SICAVs más rentables de 2018.....	26
Gráfico 1: SICAVs vigentes en el último trimestre de cada año.....	20
Gráfico 2: Patrimonio total gestionado en SICAV.....	21
Gráfico 3: Patrimonio total gestionado en FI.....	22

Objetivos y motivación

En el presente trabajo se encuentra contenido el análisis de las Sociedades de Inversión de Capital Variable (SICAVs) en España para un período de estudio de 10 años obtenidos desde la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV); para poder explicar que son las SICAVs he decidido explicar primeramente lo que son las Sociedades de Inversión y las Instituciones de Inversión Colectiva, lo he enfocado de esta manera porque las SICAVs se basan en estos conceptos y además tienen sus propias particularidades.

He elegido este tema porque me parece relevante para nosotros como estudiantes de una carrera dirigida a las finanzas y a la contabilidad conocer una alternativa a la típica inversión patrimonial a largo plazo como suelen ser fondos de inversión, planes individuales de ahorro sistemático (PIAS), planes de pensiones, valores, etc.

Una de las salidas profesionales dentro de nuestra carrera es ser gestores de carteras de algún grupo financiero, asesores financieros, etc. Si queremos ser buenos asesores financieros para que nuestros clientes puedan conseguir los mejores resultados posibles, tenemos que recomendar carteras diversificadas en compañías sostenibles, capaces de crecer y que tengan una buena gestión además de conocer todas las alternativas de inversión incluidas las SICAVs dada su favorable tributación.

El objetivo de este trabajo es ampliar conocimientos y realizar un análisis de las SICAVs existentes en España analizando para ello el volumen gestionado, las SICAVs más rentables y realizar una comparativa con otro vehículo financiero.

Capítulo I: Introducción

Las Sociedades de Inversión de Capital Variable (más conocidas como SICAVs) son sociedades de inversión colectiva que en los últimos años se han puesto muy de moda dado que los políticos suelen hablar de esto en sus campañas debido a que son sociedades que tiene una baja fiscalidad si lo comparamos con el resto de sociedades que tributan al veinticinco por ciento. Además, las SICAVs tienen la posibilidad de diferir en el tiempo el pago de impuestos y a su vez están exentas de pagar el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, este impuesto se encuentra regulado en el Real Decreto legislativo 1/1993, de 24 de septiembre (texto refundido de la ley del impuesto), y en el Real Decreto 828/1995, de 29 de mayo.

Actualmente en nuestro entorno político, el mandato presidencial de Pedro Sánchez es hasta la fecha el más corto de la democracia española y en los pocos meses de su Gobierno se ha producido una retirada de mil millones de euros debido a la incertidumbre fiscal que afecta a estos productos financieros. Además, se prevé que esta cifra aumente por dos motivos fundamentales, el primero sería los pactos que se generen entre los partidos políticos para crear un nuevo Gobierno y en segundo lugar, si este nuevo Gobierno implantará un control por parte de la Agencia Tributaria sobre estas sociedades o si de algún modo modifica su forma de tributación.

El propósito de este trabajo es explicar de manera amplia en qué consisten estas sociedades de capital variable, en que leyes se basan, cuál es su forma jurídica, su fiscalidad y que impacto tiene esto en nuestra sociedad.

El volumen patrimonial gestionado de este producto financiero es elevado por lo que a lo largo del TFG he trabajado con información del último trimestre de cada año siendo el horizonte temporal de estudio, el periodo 2008-2017. Para ello he recopilado toda la información de la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), en el apartado Legislación, Publicaciones y otros contenidos para posteriormente disgregarlos en trimestres, y así conseguir trabajar con unos aproximadamente tres mil datos por año.

Lo último será comentar cuáles han sido las conclusiones a raíz de todos los análisis y datos recabados.

Capítulo II: Introducción a las sociedades de inversión

La primera parte del trabajo va a consistir en recopilar información referente a las sociedades de inversión y a las Instituciones de Inversión Colectiva, en adelante IIC, con estos conceptos afianzados podremos adentrarnos en el tema principal y comentar en qué consisten las SICAV.

Las Sociedades de Inversión son aquellas Instituciones de Inversión Colectiva, que adoptan la forma de sociedad anónima, tienen por objeto la captación de fondos para gestionarlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos y se rigen por lo establecido en la Ley 35/2003, del 4 de noviembre de Instituciones de Inversión Colectiva y también en el Real Decreto Legislativo 1/2010, del 2 de julio por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. En estos documentos se especifica todo lo relacionado a las Sociedades de Capital de forma ampliada y de forma particular las SICAVs, así como el número mínimo de accionistas, el capital social mínimo y los requisitos de distribución que comentaré en los siguientes apartados.

Podemos encontrar otras definiciones afines a las leyes anteriormente mencionadas y publicadas en el Boletín Oficial del Estado (BOE). Desde mi punto de vista la que nos ofrece el Mercado Alternativo Bursátil (MAB) y Analistas Financieros Internacionales (AFI) son definiciones muy completas.

- ❖ El MAB, las define de forma generalizada como: *“Una figura de inversión colectiva que tiene por objeto exclusivo la adquisición, tenencia, administración en general y enajenación de valores mobiliarios y otros activos financieros”*.
- ❖ AFI, compañía española líder en asesoramiento, consultoría y formación independiente en economía y finanzas, clasifica a las SICAV como un caso especial dentro de las Instituciones de Inversión Colectiva, y expone: *“Las SICAV son IIC, que adoptan la forma de sociedad anónima y cuyo objeto social consiste en la captación de fondos, bienes o derechos para gestionarlos e invertirlos en bienes, valores, derechos u otros instrumentos financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos”*.

Las Sociedades de Capital

Son sociedades de capital las sociedades de responsabilidad limitada, la sociedad anónima y la sociedad comanditaria por acciones; todas ellas tienen carácter mercantil independientemente de su objeto. El capital mínimo que precisan estas sociedades es diferente de manera que, en el caso de las sociedades anónimas el capital social no podrá ser inferior a 60.000 euros y en las sociedades de responsabilidad limitada este no

podrá ser inferior a 3.000 euros salvo que se constituya conforme a las condiciones de “Sociedades en Régimen de formación sucesiva”.¹

La razón social es la denominación por la cual se conoce colectivamente a una empresa, este sería el nombre oficial y legal que aparece en la documentación de la constitución de la empresa como forma jurídica. En la denominación de las sociedades debe figurar “Sociedad de Responsabilidad Limitada”, “Sociedad Limitada” o “Sociedad Anónima” o sus abreviaturas “S.R.L.”, “S.L.” o “S.A.”.²

Las sociedades de capital deberán de fijar su domicilio dentro del territorio español, en donde se encuentre su establecimiento principal o donde se encuentre la administración y dirección.

Las sociedades de capital pueden abrir sus sucursales en cualquier lugar del territorio nacional o del extranjero, la tramitación dependerá del órgano de administración salvo disposición contraria en los estatutos, el cual tendrá potestad para acordar la creación, supresión o el traslado de todas las sucursales.

Si las sociedades son cotizadas (sociedad cuyas acciones son negociables en la Bolsa) deberán de tener una página web corporativa previo acuerdo de la Junta General de la sociedad. La creación de la página web se hará constar en el Registro Mercantil competente y deberá ser publicado en el Boletín Oficial del Registro Mercantil. Todo lo referente a la modificación, traslado o supresión de la página web será competencia del órgano de administración.

Hasta el momento en el que la página web se publique en el Boletín Oficial del Registro Mercantil, la información que exponga la sociedad en su página no tendrá ningún efecto jurídico; siendo así la publicación en el Boletín gratuita.

La sociedad de capital garantizará la seguridad de la página web, la autenticidad de todos los documentos publicados en su página y el acceso gratuito a la misma dando lugar a la posibilidad de que el usuario descargue e imprima lo insertado en la página web.

Los administradores tienen el deber de mantener lo insertado en la página durante el término exigido por ley y deberán responder solidariamente entre sí ante los socios, acreedores, empleados y terceros en el caso de causar algún perjuicio debido a la interrupción temporal del acceso a la dicha página, salvo que la interrupción temporal sea imprevisible o por motivos de fuerza mayor. Si dicha interrupción supera los 2 días consecutivos y coincide con una Junta General para tratar un tema insertado previamente en la página, no se podrá llevar a cabo.

¹ Artículo 4 Bis BOE-A-2010-10544, Ley de Sociedades de capital

² Artículo 7 BOE-A-2010-10544, Ley de Sociedades de Capital: “Las sociedades de capital no podrán adoptar una denominación idéntica a la de cualquier otra sociedad preexistente”.

Constitución y nulidad de las sociedades de capital

Las sociedades de capital se constituyen por contrato entre dos o más personas o en el caso de las sociedades unipersonales, por acto unilateral. Las sociedades anónimas podrán constituirse también de forma sucesiva por suscripción pública. La constitución de las sociedades exigirá escritura pública, la cual se deberá inscribir en el Registro Mercantil.

La escritura de constitución de una sociedad deberá de ser otorgada por todos los socios fundadores o representantes, ya sean personas físicas o jurídicas, quienes tendrán que asumir la totalidad de las participaciones sociales o suscribir la totalidad de las acciones. En dicha escritura se tiene que mencionar la identidad de los socios, su voluntad para constituir una sociedad de capital y elegir el tipo social, las aportaciones realizadas por cada uno de los socios o en el caso de las sociedades anónimas la aportación obligatoria, los estatutos de la sociedad y la identidad de la persona o personas que se encarguen inicialmente de la parte administrativa y representativa de la sociedad.³

Los socios fundadores deberán presentar la escritura de constitución en el Registro Mercantil y en el Registro de la Propiedad en el plazo de dos meses desde la fecha de otorgamiento⁴; también deberán solicitar y/o practicar la liquidación, hacer el pago de impuestos correspondientes y responder solidariamente de los daños y perjuicios que se deriven por el incumplimiento de estas obligaciones.

Estatutos sociales

Los estatutos sociales son los documentos que recogen todas las normas en las que se basa el funcionamiento interno de una sociedad (derechos y obligaciones de los accionistas, así como las funciones del consejo de administración). En los estatutos ha de constar: la denominación de la sociedad, el objeto social, y las actividades que lo integran, el domicilio social, el capital social, la organización de la administración de la sociedad y el modo de deliberar y adoptar sus acuerdos.

Las operaciones sociales darán comienzo a partir de la fecha de otorgamiento de la escritura de constitución salvo disposición contraria de los estatutos en el supuesto de transformación. Así también se entenderá que el ejercicio social termina el treinta y uno

³Art. 22.3 BOE-A-2010-10544, Ley de Sociedades de Capital

Si la sociedad fuera S.A., la escritura expresará, además la cuantía total al menos aproximada de los gastos de constitución tanto de los ya satisfechos como de los meramente previstos hasta la inscripción.

⁴Art. 32.1 Ley de Sociedades de Capital

“Los socios fundadores y los administradores deberán presentar a inscripción en el Registro Mercantil la escritura de constitución en el plazo de dos meses desde la fecha del otorgamiento y responderán solidariamente de los daños y perjuicios que causaren por el incumplimiento de esta obligación”.

de diciembre de cada año, y que salvo disposición contraria la duración de la sociedad será indefinido.

Una vez realizada la inscripción, la sociedad adquirirá la personalidad jurídica que corresponda al tipo social elegido, tras esto el registrador mercantil la remitirá para su publicación, de forma gratuita y telemática al Boletín Oficial del Registro Mercantil.

En el caso de no llegar a inscribir la sociedad en el plazo de un año desde el otorgamiento de la escritura y tras verificar la voluntad de no querer inscribirla, se aplicarán las normas de la sociedad colectiva. Cualquier socio podrá instar la disolución de la sociedad ante un juez de lo mercantil y pedir previa liquidación del patrimonio social, la cuota correspondiente.

Constitución sucesiva de la sociedad anónima

La constitución sucesiva permite fomentar la suscripción de acciones por parte del público para la captación de los fondos necesarios para la constitución, se deberá comunicar a la CNMV el diseño de emisión y se redactará el programa con las indicaciones siguientes que consideren oportunas:

- Nombre, apellidos, nacionalidad y domicilio de todos los promotores
- El texto literal de los estatutos que rigen la sociedad
- Plazo y condiciones para la suscripción de las acciones y en su caso la entidad o entidades bancarias donde desembolsar la suma de dinero que estén obligados a entregar para suscribirlas.
- En el caso de aportaciones no dinerarias, se hará mención sobre su naturaleza y valor, y finalmente el nombre o denominación social de los aportantes.

Antes de realizar publicidad sobre la emisión se deberá aportar a la CNMV una copia completa del programa de fundación acompañado de un informe técnico sobre la viabilidad de la sociedad proyectada y las características de las acciones a emitir.

La suscripción de acciones se realizará en el plazo fijado en las condiciones del folleto informativo o en la prórroga fijada en el mismo documento. Previo a esta acción se tendrá en cuenta el desembolso de al menos un veinticinco por ciento del importe nominal de cada una y se deberá depositar a nombre de la sociedad en la entidad o entidades de crédito con las que trabajen.

Transcurrido un mes desde el día que finalice la suscripción, se deberá formalizar ante notario la lista definitiva de suscriptores, indicando el número de acciones que a cada uno corresponda, su clase, serie (en el caso de existir varias), su valor nominal y la entidad o entidades depositarias.

Boletín de suscripción

En el artículo 46 de la Ley de Sociedades de Capital se indica que la suscripción de acciones se hará constar en un documento que contendrá lo siguiente:

- “La denominación de la futura sociedad y la referencia a la CNMV y al RM donde se hayan depositado el programa de fundación y el folleto informativo.”
- “El nombre y apellidos o la razón o denominación social, la nacionalidad y el domicilio del suscriptor.”
- “El número de acciones que suscribe, el valor nominal de cada una de ellas y su clase, y serie.”
- “La expresa aceptación por parte del suscriptor del contenido del programa de fundación”
- “La identificación de la entidad de crédito en la que, en su caso, se verifiquen las suscripciones y se desembolsen los importes mencionados en el boletín de suscripción.”

El artículo 56 de la Ley de Sociedades de Capital indica los únicos motivos por los que una sociedad puede declarar la nulidad. Dichos motivos son los siguientes:

- En el caso de no asistir al acto constitutivo la voluntad efectiva de, al menos dos socios fundadores o del socio fundador si hablamos de una sociedad unipersonal.
 - Por la incapacidad del socio o socios fundadores
 - También cuando no se ha expresado en la escritura la aportación de cada uno de los socios
 - Por no expresar en los estatutos la denominación social, la cifra del capital social, el objeto social o que este sea ilícito y/o contrario al orden público.
 - Y por último en los casos en los que no se realice el desembolso mínimo exigido en las S.A. o el desembolso total en S.R.L.

En el último motivo de nulidad, si la S.R.L. es declarada nula tendrá que hacer el desembolso de la parte pendiente del capital social y en el caso de la S.A. también deberán de desembolsar la parte pendiente si al declarar la nulidad la sociedad tiene obligaciones frente a terceros (régimen de liquidación).

Las Instituciones de Inversión Colectiva: Los fondos de inversión y las Sociedades de Inversión

La Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva define a las Instituciones de Inversión Colectiva como aquellas que tienen por objeto la captación de fondos, bienes o derechos para invertirlos y gestionarlos en instrumentos financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los

resultados colectivos, si su objeto es diferente a esto no tendrá el carácter de inversión colectiva.

Dicha ley será aplicable para las IIC que tengan su domicilio social en España o se hayan autorizado en el mismo país si hablamos de fondos. Para aquellas IIC de otro Estado Miembro de la Unión Europea que comercialicen en España, se coordinarán de acuerdo a la Directiva 2009/65/CE el Parlamento Europeo y de Consejo, de 13 de julio de 2009.

Las IIC se componen de Fondos de Inversión y Sociedades de inversión, la Tabla 1 nos muestra los elementos de las IIC en función de su forma jurídica. Concretamente, podemos ver cómo el elemento personal o inversor recibe el nombre de partícipe cuando hablamos de fondos de inversión mientras que recibe el nombre de accionista cuando hablamos de sociedades de inversión. De la misma manera, el elemento patrimonial o valor emitido recibe el nombre de participación en el caso de los fondos de inversión y de acción en el caso de las sociedades de inversión.

Tabla 1: Elementos de las IIC

	Elemento personal (inversor)	Elemento patrimonial (valor emitido)
FI	Partícipe: Quien realiza la aportación al patrimonio común / suscribe la participación	Participación: Parte alícuota en que se divide el patrimonio del FI
SI	Accionista: Quien realiza la aportación al capital social / adquiere la acción	Acción: Parte alícuota del capital social

Fuente: INVERCO. “Elementos patrimoniales y personales de las IIC”

Los Fondos de Inversión

A diferencia de las SICAVs, los fondos de inversión son IIC que no tienen personalidad jurídica, pertenecientes a un gran número de inversores (partícipes) y otras IIC, cuya gestión y representación le concierne a la sociedad gestora, la cual ejerce todas las funciones de Administración y Representación del Fondo.

El fondo de inversión será constituido tras una serie de aportaciones iniciales que deberán quedar reflejadas formalmente en una escritura pública entre la sociedad gestora y la sociedad depositaria. Ambas sociedades deberán ser autorizadas antes de la constitución del fondo para llevar a cabo una suscripción pública de participaciones.

La condición de partícipe se adquiere mediante la realización de la aportación al patrimonio, esta condición concede derechos reconocidos en la ley y son:

- Solicitar y obtener el reembolso del valor de sus participaciones
- Solicitar y obtener el traspaso de sus inversiones entre IIC
- Obtener información concisa, verídica y completa sobre el fondo, además esta información tiene que ser permanente.
- Requerir responsabilidades a la sociedad gestora y a la sociedad depositaria en el caso de incumplimiento de sus obligaciones.
- Acudir al departamento de atención al cliente o al defensor que podemos encontrar en el artículo 22 de la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas para la Reforma del Sistema Financiero.

El patrimonio se constituirá con las aportaciones de los partícipes y sus rendimientos, éstos responderán por las deudas del fondo hasta el límite de su aportación, y el fondo no responderá por las deudas de los partícipes, sociedades gestoras o sociedades depositarias.

Las entidades que comercializan fondos de inversión están obligadas a entregar al inversor el folleto del fondo de inversión con una copia del documento con los datos fundamentales para el inversor (DFI) y el último informe semestral publicado. El DFI se compone de datos identificativos del fondo, objetivos y política de inversión, perfil de riesgo, gastos corrientes (gastos totales que soporta el fondo) y comisiones que asume el partícipe de forma directa (reembolso, suscripción, comisión sobre resultados, etc.), rentabilidad histórica a lo largo de 10 años e información práctica (sobre el depositario, sobre la inversión mínima inicial, la fiscalidad y donde se puede encontrar otra información del fondo).En el Anexo 1 podemos encontrar un ejemplo de DFI de Revenga Inversiones SICAV, S.A. publicado el 2 de octubre del 2019 (última actualización) en la página de la CNMV donde podemos apreciar todos los datos identificativos.

Del fondo de inversión las sociedades gestoras podrán percibir la comisión de gestión, suscripción y reembolso a favor de los propios fondos o bien una combinación de ambas y las sociedades depositarias la comisión de depósito.

La comisión de gestión anteriormente mencionada es una comisión implícita (se descuenta diariamente del valor de la participación), la podemos encontrar referenciada en el artículo 8 de la Ley 35/2003 de 4 noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, en la cual se establece que las sociedades gestoras podrán percibir de los fondos comisiones de gestión y esas comisiones serán un porcentaje sobre el patrimonio del fondo, un porcentaje sobre el rendimiento del fondo o una combinación de ambas variables.

De acuerdo con el artículo 5 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de IIC se establecen unos límites máximos para el cobro de las comisiones.

En el caso de la comisión de gestión estos límites son: si se calcula en función del patrimonio del fondo, el 2,25% de este mismo, si se calcula en función del rendimiento del fondo, el 18% de los mismos y si se calcula sobre la combinación de las anteriores el 1,35% del patrimonio del fondo y el 9% de los resultados. En el caso de las comisiones de depósito o custodia este Real Decreto establece que dicha comisión no podrá exceder del 2 por mil del patrimonio.

A continuación, la Tabla 2 muestra las diferencias más importantes entre los FI y las SICAVs, el capital mínimo que se exige para la constitución y el mantenimiento de la autorización en los FI es 3.000.000 euros (sin limitación en cuanto al capital máximo) y en las SICAV 2.400.000 (el capital máximo no podrá superar en 10 veces al capital inicial), a diferencia de los FI una SICAV es una IIC que tiene forma jurídica en la que a los intervinientes de les llama accionistas, las SICAVs cotizan en el MAB por lo que tienen mucha liquidez y los FI no cotizan.

También tenemos similitudes como son el número mínimo de accionistas o partícipes que se exige para su constitución, siendo en ambos casos de 100, la tributación para ambos vehículos financieros es el 1% sobre las plusvalías.

Tabla 2: Diferencia entre FI y SICAV

	Fondo de Inversión	SICAV
Capital mínimo	3.000.000	2.400.000
Forma jurídica	Sin personalidad jurídica	Sociedad Anónima
Nº mínimo de inversores	100	100
Denominación del inversor	Partícipe	Accionista
Fiscalidad	1%	1%
Gastos de constitución	Bajos	Altos
Comisiones de Gestión	Mayores	Menores
Cotización	NO	Si, en el MAB

Fuente: Invertir en Fondos de Inversión (<https://invertirenfondosdeinversion.com/que-es-una-sicav/>)

Tanto en los FI como en las SICAVs, los inversores pueden diferir el pago de impuestos. En los FI existe la figura “Traspaso” de esta forma se puede traspasar el dinero de un fondo a otro sin tener que comprar o vender participaciones y sin

implicaciones fiscales, en las SICAVs este diferimiento del impuesto se mantiene hasta que no se vendan la acciones.

En ambos casos, en el momento de rescatar la inversión se tributará de forma similar a la de la transmisión de acciones con la singularidad de que la plusvalía estará sujeta a una retención del 19% resultando una ganancia o una pérdida patrimonial (diferencia entre el valor de transmisión y el valor de adquisición), en caso de ganancia patrimonial esta se integrará en la base imponible del ahorro (Tabla 3) y tendrá que tributar entre 19%-23% dependiendo del importe de la plusvalía.

Tabla 3: Escala del ahorro

Base liquidable	Tipo Estatal aplicable	Tipo autonómico aplicable	Tipo Total
Euros	Porcentaje	Porcentaje	Porcentaje
Hasta 6.000,00	9,50	9,50	19,00
Los siguientes 44.000,00	10,50	10,50	21,00
En adelante (a partir de 50.000 euros)	11,50	11,50	23,00

Fuente: Agencia tributaria

Las Sociedades de Inversión

Las sociedades de inversión se basarán en lo establecido por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio de la Ley de Sociedades de Capital y la ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles.

Las sociedades de inversión son aquellas IIC que tiene la forma de sociedad anónima y cuyo objeto es la captación de fondos, bienes o derechos para gestionarlos e invertirlos en bienes, valores, derechos u otros instrumentos financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos. Al igual que los fondos, las sociedades de inversión se pueden crear por compartimentos (son aquellos que están divididos por grupos y diferenciados por su política de inversión o régimen de comisiones bajo un único contrato constitutivo y reglamento de gestión).

El capital deberá estar íntegramente suscrito y desembolsado desde su constitución, y se representará mediante acciones, se podrán emitir distintas secuencias de acciones que se diferenciarán por la divisa de denominación, por la política de distribución de resultados o por las comisiones. El número de accionistas no podrá ser inferior a 100.

Le corresponde a la CNMV autorizar el plan de constitución de las sociedades y de los fondos. En el artículo 10 de la ley de Instituciones de Inversión Colectiva indica que la solicitud de autorización deberá estar compuesta por:

- Una memoria
- Acreditación de la honorabilidad y de la profesionalidad de quienes desempeñen cargos de administración y dirección de la IIC
- Quienes son los cargos de administración y dirección de la IIC
- Datos, informes que se consideren oportunos para verificar el cumplimiento de las condiciones y requisitos establecidos en dicha ley.

Tanto en los FI como en las sociedades de inversión que hayan designado una sociedad gestora, deberán notificar la autorización de la CNMV dentro de los dos meses siguientes a la recepción de la solicitud de autorización; si son sociedades de inversión que no han designado una gestora tendrán que notificarlo a la CNMV dentro de los tres meses siguientes, si pasan cinco meses sin que se dicte la autorización se entenderá desestimada la solicitud por silencio administrativo⁵.

En el artículo 11 de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva expone los requisitos necesarios para obtener y conservar la autorización por parte de la CNMV, y son las siguientes:

- Deberán constituirse como sociedad anónima o como fondo de inversión.
- Limitar su objeto social al descrito anteriormente.
- Disponer según se haya determinado reglamentariamente del capital social o patrimonio en plazo y cuantía.
- Contar con el mínimo establecido de partícipes o accionistas.
- Si es un fondo de inversión tiene que designar a una sociedad gestora que cumpla los requisitos que exige en la ley. Dichos requisitos son que su domicilio social, administración y dirección esté situado en territorio español.
- Designar un depositario.

Adicionalmente las sociedades de inversión deberán contar con profesionales que tengan reconocida honorabilidad empresarial y una organización administrativa, contable y procedimientos que garanticen la gestión correcta y prudente.

⁵Silencio Administrativo: Desestimación tácita de una petición o recurso por el mero vencimiento del plazo que la Administración pública tiene para resolver.

Las SICAVs: Sociedades de Inversión de Capital Variable

Una vez expuestos los conceptos sobre sociedades de inversión y fondos de inversión, podemos decir que las SICAVs son un tipo de inversión colectiva (activos mobiliarios) que, aunque se basan en la misma ley que los FI tienen muchas diferencias.

Particularidades

Las SICAVs tienen la forma jurídica de S.A., el número mínimo de accionistas al momento de la constitución y que no puede variar mientras la sociedad esté registrada, no podrá ser inferior a 100. El capital mínimo no podrá ser inferior a 2.400.000 euros y se debe mantener así mientras figure registrada. Actualmente dichas sociedades están supervisadas y revisadas por la CNMV.

Las SICAVs cotizan en el MAB, esto es una plataforma diseñada para que las empresas con proyectos de expansión puedan beneficiarse de las ventajas del mercado bursátil.

El mercado bursátil es un mercado regulado (supervisión por un órgano gubernamental o privado) y secundario (intercambio de activos financieros que fueron adquiridos previamente por un inversor tras haber sido emitido por empresas o instituciones gubernamentales) que ayuda a facilitar el crecimiento de las empresas en expansión debido a que les proporciona:

- Visibilidad: Cotizar en el mercado bursátil da a entender a los clientes, proveedores e interlocutores financieros que una empresa es solvente, transparente y de prestigio, de esta forma las empresas ganan presencia en medios de comunicación respecto a otras.

- Financiación eficiente: La financiación es imprescindible para cualquier empresa, se tiene que buscar el equilibrio entre fondos propios y ajenos, al cotizar en el mercado bursátil las empresas tienen mayor acceso a financiación (ampliaciones de capital).

- Liquidez de las acciones: Es una característica propia de las acciones para que se puedan vender en el mercado con facilidad o convertirse en efectivo.

El valor liquidativo es el precio al cual se compran y se venden acciones de las SICAVs, el valor liquidativo se calcula de formadaria y se calcula dividiendo el patrimonio de la SICAV entre el número de acciones emitidas.

Su constitución, aumentos de capital, la fusión y escisión de estas sociedades estas exentas del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados⁶. Este impuesto contiene tres impuestos diferentes agrupados por sus características comunes y son:

⁶Real Decreto legislativo 1/1993, de 24 de septiembre (texto refundido de la ley del impuesto), y en el Real Decreto 828/1995, de 29 de mayo (reglamento del impuesto).

- Impuesto sobre transmisiones onerosas
- Impuesto sobre operaciones societarias
- Impuesto sobre actos jurídicos documentados

Tributación

Lo más destacable de este instrumento financiero es la tributación. En estas sociedades se tributa al 1% sobre el beneficio anual obtenido o plusvalías. Dicho tipo impositivo es igual al de los fondos de inversión, pero comparado con una empresa industrial común que tributan al 25% (tipo de gravamen general) o el resto de instrumentos en los que se puede invertir un patrimonio a largo plazo, es muy atractivo.

En España las SICAVs están sujetas a neutralidad fiscal hasta que el accionista venda sus inversiones o hasta que reciba un dividendo o pago de intereses. Es decir, que el pago de impuestos se retrasa hasta el momento de reembolso o recepción de determinados beneficios mientras que, en una sociedad normal, todos los años fiscales hay que pagar el impuesto de sociedades.

En el anexo 2 del presente TFG se realiza una comparativa de la tributación de las IIC en el impuesto de sociedades en diferentes países de la Unión Europea.

Para acogerse a esta tributación deben de cumplir los requisitos propios de este instrumento y uno de los más complicados es tener un mínimo de 100 accionistas. Los detractores de este instrumento financiero dicen que la mayoría de este patrimonio es personal o familiar y que el resto de accionistas son los llamados “Mariachis financieros”, los cuales realizan una aportación simbólica para lograr el mínimo de 100 partícipes.

A continuación, la Tabla 4 compara la tributación de diferentes productos financieros de ahorro como son los depósitos bancarios y seguros de vida, la inversión directa en acciones, los fondos y sociedades de inversión (abordados en este TFG) así como los planes de pensiones en cada uno de sus tres apartados (inversión, acumulación y liquidación).

Tabla 4: Tributación de activos con rendimiento diferido

	Depósitos bancarios y seguros de vida	Acciones	Fondos / Sociedades de inversión	Planes de Pensiones
INVERSIÓN				
Deducción IRPF	--	--	--	Deducción en Base Imponible con límite de 8000€ o del 30% de las rentas ganadas
ACUMULACIÓN				
Tributación de rendimientos	--	ts = 25% o 30%	1%	0%
LIQUIDACIÓN				
Tipo de renta	Rendimiento de capital mobiliario (exentos, planes de ahorro >5 años)	Ganancia patrimonial	Ganancia patrimonial (tributación diferida en reinversión)	Rendimiento del trabajo
Base imponible	Rendimiento obtenido	Rendimiento obtenido	Rendimiento obtenido	Capital final
Tipo impositivo	Tipo del ahorro (19%-23%)	Tipo del ahorro (19%-23%)	Tipo del ahorro (19%-23%)	Tipo marginal

Fuente: Domínguez Barrero (2015)

Lo primero que podemos observar en esta tabla es la deducción en la base imponible en el caso de Planes de Pensiones, esta deducción será la menor cuantía entre 8000 euros anuales o el 30% de los rendimientos netos del trabajo más las actividades económicas percibidas individualmente en el ejercicio.

Seguidamente durante la acumulación podemos observar que los rendimientos no tributan en los depósitos bancarios y seguros de vida, esto ocurre porque los rendimientos se acumulan en el propio activo; los rendimientos de las acciones tributan al tipo de sociedades (25%-30%), los rendimientos de los fondos de inversión y las sociedades de inversión como es el caso de las SICAVs tributan al 1 % y por último los PP tributan por el capital final por lo que en este caso se aprecia en el cuadro que la tributación de rendimientos es cero.

El último apartado es la liquidación, en los depósitos bancarios y seguros de vida, existe una exención en la tributación del rendimiento para todos aquellos planes de ahorro que se mantengan durante 5 años y se rescaten en forma de renta vitalicia, de forma similar los FI y sociedades de inversión pueden optar por la tributación diferida si reinvierten el capital en otro FI o sociedad de inversión.

Ventajas e Inconvenientes

Ventajas:

- Producto de ahorro en el que sus rendimientos tributan al 1 %
- En las SICAVs se puede diferir el impuesto mientras no se vendan las acciones que posee el accionista.
- Son S.A. que cotizan en el MAB, por lo cual tienen una gran liquidez.
- Se pueden adquirir acciones en el MAB desde 10 o 20 euros en agencias de valores y gestoras.

Inconvenientes:

- Conseguir el capital mínimo exigido es difícil para una persona con economía media
- Tener un mínimo de 100 socios
- Si los accionistas rescatan la inversión sin reinvertir, tributaría en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF) entre el 19% - 23% si son personas físicas o si son personas jurídicas al tipo de sociedades del 25%.
- Incertidumbre política con respecto a los pactos políticos tras las nuevas elecciones generales en España y sus posibles efectos negativos como un probable control por parte de la Agencia Tributaria.
- Las SICAVs cobran una comisión en concepto de depositaria, administración, gestión además de un porcentaje alrededor de un 10% de los beneficios obtenidos.

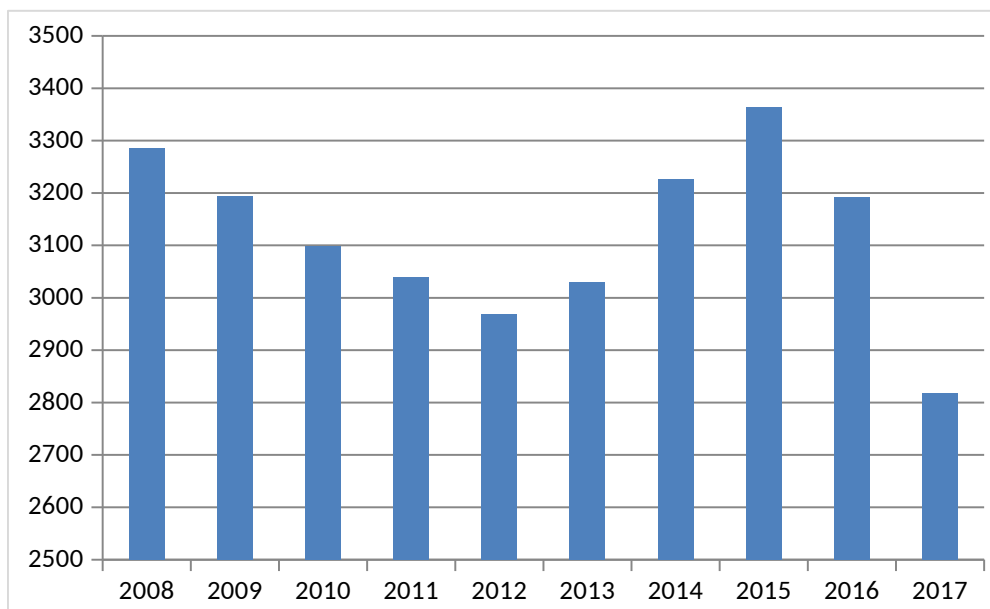
Capítulo III: Análisis empírico

Para realizar el análisis empírico he recogido los datos publicados en la página web de la CNMV sobre las SICAVs registradas en España. Dado que existen ficheros Excel con cuantiosa información (se muestra la composición de las carteras de las SICAVs para cada trimestre), he decidido acotar la información a analizar en el presente TFG usando los datos de las SICAVs vigentes en el último trimestre de cada año desde 2008 hasta 2017, así podemos saber cuáles se han mantenido hasta final de cada año, como resultado de esa acotación he podido trabajar con aproximadamente unos tres mil títulos por año.

Número de SICAVs vigentes en España

El primer análisis ha sido analizar cómo ha variado el número de SICAVs durante el período de estudio comprendido entre 2008 hasta 2017, dicha información aparece recogida en el Gráfico 1.

Gráfico 1: SICAVs vigentes en el último trimestre de cada año



Fuente: Elaboración propia con datos recogidos en la CNMV

Como podemos apreciar en el Gráfico 1, desde 2008 hasta el 2012 se han ido reduciendo el número de SICAVs registradas hasta llegar a los 2.968 en 2012, lo que coincide con los años de la crisis y la incertidumbre económica, a partir de ese año han

ido aumentando el número de SICAVs hasta 2015 (3.363 SICAVs), y desde ese año vuelven a caer y coinciden con otras elecciones generales que sumadas a la reciente crisis provocan un desplome de unas 172 en 2016 con respecto a 2015 y de 374 SICAVs menos en 2017 con respecto a 2016 debido al posible empeoramiento de la fiscalidad o la eliminación de esta figura de ahorro.

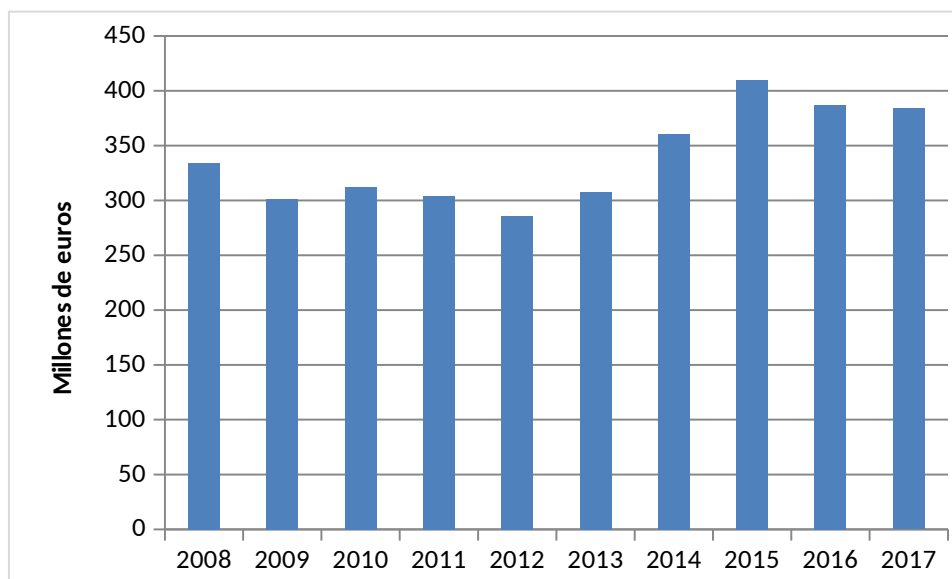
Con los datos que se han ido publicando este año todavía sin ser concretos, nos dice que el número de SICAVs y el patrimonio invertido en estos instrumentos financieros ha descendido considerablemente y uno de los principales motivos es la incertidumbre política y el posible control por parte de la Agencia Tributaria como ha ocurrido en años anteriores.

Patrimonio gestionado

El gráfico 2 muestra la evolución del patrimonio anual gestionado en SICAVs desde 2008 hasta 2017, se ha realizado el gráfico a raíz de datos publicados en la página de la CNMV.

Podemos ver que el patrimonio gestionado ha tenido 3 caídas visibles, las 3 caídas son de aproximadamente 2 millones con respecto al año anterior, dos de esas caídas coinciden con los años de la crisis económica (2009 - 2012) y la otra con las elecciones generales en España (2016) esto debido a la incertidumbre política como está ocurriendo actualmente, también podemos observar que el volumen patrimonial gestionado ha sido mayor en 2015 y posteriormente ratificado en la tabla 5.

Gráfico 2: Patrimonio total gestionado en SICAV

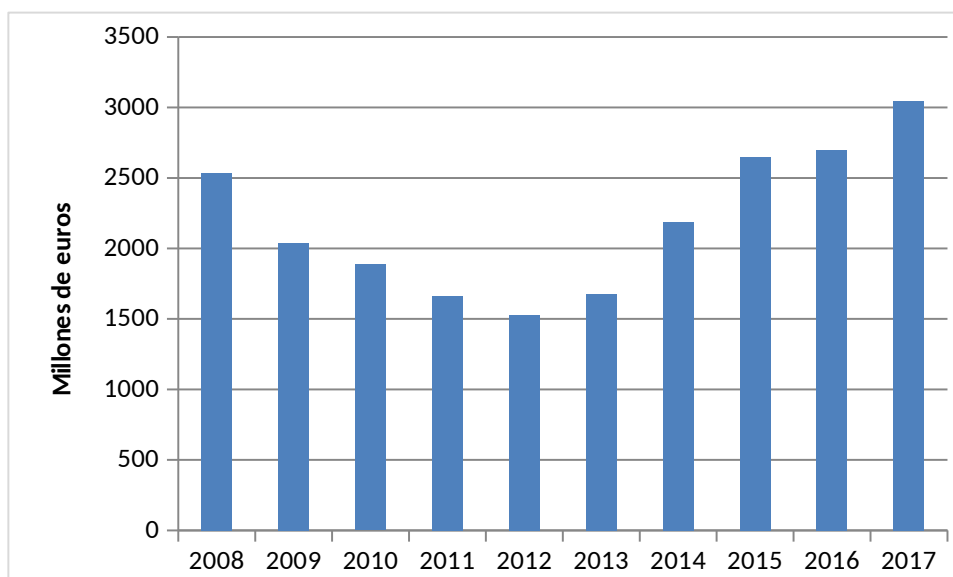


Fuente: Elaboración propia. Datos estadísticos de la CNMV

A continuación en el gráfico 3 podemos encontrar el volumen del patrimonio gestionado en FI desde 2008 hasta 2017, todos estos datos estadísticos han sido extraídos de la página de la CNMV. Entre 2009 y 2012 la gestión de estos patrimonios descendió, son los años que coinciden con la crisis económica desde entonces el patrimonio gestionado en FI ha tenido una evolución creciente con un breve estancamiento en 2016.

Los inversores suelen recomendar invertir en un FI debido a que es un vehículo financiero más conocido por los inversores con el que se puede diferir el pago de impuestos, la inversión puede ser en renta fija, renta variable o fondos mixtos, lo que lleva a muchos inversores aversos o neutrales a pensar en este tipo de alternativas.

Gráfico 3: Patrimonio total gestionado en FI



Fuente: Elaboración propia. Datos estadísticos de la CNMV

Podemos observar en la Tabla 5 cuál ha sido el valor máximo y mínimo respecto al patrimonio gestionado en SICAVs, se ha gestionado mayor patrimonio en 2015 (35.096.302 euros) tras la fuga de capitales desde ese año se ha llegado a gestionar más de 30 millones por año y en 2012 se ha gestionado menos patrimonio (23.201.158 euros), en este año la distancia con el máximo gestionado es aproximadamente 1.300.000 euros.

Tabla 5: Valores máximos y mínimos anuales

Máximo		Mínimo	
Fecha	Miles de Euros	Fecha	Miles de Euros
31/12/2008	29.595.371	31/12/2008	24.656.895
31/12/2009	25.924.785	31/12/2009	23.946.667
31/12/2010	26.471.369	31/12/2010	25.602.566
31/12/2011	26.715.119	31/12/2011	23.614.002
31/12/2012	24.484.088	31/12/2012	23.201.158
31/12/2013	27.620.822	31/12/2013	24.105.308
31/12/2014	31.581.944	31/12/2014	27.944.497
31/12/2015	35.096.302	31/12/2015	32.576.749
31/12/2016	32.613.742	31/12/2016	31.823.909
31/12/2017	32.644.050	31/12/2017	31.424.665
31/12/2018	31.850.603	31/12/2018	27.835.909

Fuente: Elaboración propia a partir de datos estadísticos de la CNMV

La tabla 6 nos muestra como se distribuye el patrimonio en función del tipo de mercado en SICAVs, se aprecia el desplome de inversiones en la cartera interior o domestico (denominación que reciben los activos locales) demostrando así una falta de confianza en el mercado español, además puede depender de la situación de los mercados y se concentra más en la cartera exterior o internacional buscando la diversificación con activos internacionales.

Tabla 6: Distribución porcentual del patrimonio de las SICAV

Año	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Cartera interior %	48,85	43,88	35,14	28,11	24,02	19,82	17,52
Cartera exterior %	46,2	50,63	57,22	61,43	63,42	71,81	73,23

Fuente: CNMV, datos a cierre del tercer trimestre de 2018

SICAVs más rentables

La tabla 7 muestra cuales han sido las 20 SICAVs más rentables de 2017, estos datos han sido recogidos de la nota publicada en la revista financiera FundsPeople del día 16 de enero de 2018 redactado por Jaime Pinto (Redactor de la empresa

FundsPeople – Madrid) basado en datos de la firma de servicios financieros Morningstar.

La revista financiera nos indica que no ha sido un buen año en términos de negociación por la retirada de unos 700 millones de euros en el patrimonio gestionado pero el 90% de las gestionadas terminaron en positivo para el 2017.

Tabla 7: SICAVs más rentables de 2017

Nombre	Rentabilidad 2017 (%)	Gestora
Revenga Inversiones SICAV	38,60	Mirabaud Asset Management (España) SGIIC
Ace Global SICAV	27,12	Urquijo Gestión SGIIC
Vifag 2002 SICAV	25,73	BBVA Asset Management SGIIC
Munda Valor Investments SICAV	24,50	Tressis Gestión SGIIC
Mejorana Inversiones SICAV	23,80	Urquijo Gestión SGIIC
Truvi de Inversiones SICAV	22,23	GesjurisAsset Management SGIIC
Agropem de Inversiones SICAV	21,92	Santander Private Banking Gestión SGIIC
Invesbra 2001 SICAV	21,27	Bankinter Gestión de Activos SGIIC
Pensioninvest Capital SICAV	21,00	Amundi Iberia SGIIC
Idest Inversiones SICAV	20,73	KBL España Asset Management SGIIC
Romero Inversiones Mob. SICAV	19,99	Santander Private Banking Gestión SGIIC
La muza Inversiones SICAV	19,33	Urquijo Gestión SGIIC
Gesbolsa Inversiones SICAV	19,30	Quadriga Asset Managers SGIIC
Valenciana de Valores SICAV	19,08	Quadriga Asset Managers SGIIC
Inverplus Actius Mobiliaris SICAV	18,57	UBS Gestión SGIIC
Silvertree Capital SICAV	18,51	Amundi Iberia SGIIC
Polo Capital SICAV	18,23	Renta 4 Gestora SGIIC S.A.
Lierde SICAV	18,17	Urquijo Gestión SGIIC
Quinto Real Management SICAV	17,67	Santander Private Banking Gestión SGIIC
Eurobolsa Selección SICAV	17,63	Andbank Wealth Management SGIIC

Fuente: FundsPeople (2018). Datos procedentes de Morningstar

En esta tabla también podemos apreciar que predomina como gestora “Urquijo Gestión SGIIC”, inscrita en la CNMV con el número 1, esta gestora está especializada en la administración, representación y gestión de las inversiones de sus clientes de banca privada denominado Sabadell Urquijo Banca Privada. Actualmente esta gestora junto con Sabadell Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., Sociedad Unipersonal y a Sabadell Asset Management Luxembourg, S.A. (Luxemburgo), son gestoras pertenecientes al Grupo Banco Sabadell.

Por su parte, “Revenga Inversiones SICAV, S.A.” es la SICAV que obtuvo mayor rentabilidad, su gestora es MIRABAUD ASSET MANAGEMENT (ESPAÑA) S.G.I.I.C., S.A. y su depositaria Bankinter S.A. ambas ubicadas en Madrid. Alguno de los datos más destacados de esta SICAV aparecen reflejados en la tabla 8, el patrimonio

esta expresado en millones de euros, la rentabilidad anualizada es a 3 años, se puede observar que Revenga Inversiones SICAV, S.A. no cobra la comisión de éxito (se denomina así a la comisión que se cobra sobre los resultados favorables obtenidos provenientes de la inversión) y por último podemos apreciar los gastos totales anuales de la inversión sobre el patrimonio llamado TER (Total Expense Ratio). En dicho ratio están incluidos todas las comisiones de gestión y depósito, los cargos que soporta por las operaciones de compra y venta de valores así como los costes de auditoría.

Tabla 8: Datos Revenga Inversiones SICAV, S.A.

Clase	Patrimonio	Comisión de gestión	Comisión de éxito	TER	Inversión mínima	Rentabilidad anualizada
REVENGA INVERSIONES, SICAV, S.A. ES0173691009	2,42M€	0,60%	-	0,68%	1,00€	5,89%

Fuente: FINECT. Plataforma de inversores

En la tabla 9 se encuentran las 20 SICAVs más rentables de 2018 y la rentabilidad que obtuvieron, estos datos han sido extraídos de la revista financiera FundsPeople con datos procedentes de Morningstar.

Si comparamos la Tabla 7 con la Tabla 9 ambos informes provenientes de datos publicados en la revista Fundspeople, podemos ver que no se encuentran las mismas SICAVs, debido a que en 2017 el 90% de las SICAVs terminaron en positivo mientras que en 2018 solo terminaron en positivo el 1% de las SICAVs y además con una mayor brecha en rentabilidad entre las mejores y peores.

Con respecto a las gestoras de estas SICAVs más rentables, se aprecia que la gestora de la SICAV más rentable de 2018 fue INVERSIS GESTION SGIIC S.A., seguida de GESIURIS ASSET MANAGEMENT, SGIIC, S.A., ambas localizadas en Madrid. De esta manera podemos decir que las SICAVs más rentables en ambos años son diferentes pero algunas gestoras suelen repetirse.

Tabla 9: SICAVs más rentables de 2018

Nombre	Rentabilidad 2018 (%)
Smart Social SICAV	15,03
Invercat Actius Mobiliaris SICAV	6,42
PBP Dólar Premium SICAV	5,66
Natbry Inversiones SICAV	5,25
Cartera Tofi SICAV	4,38
Cartera Smart Gestión SICAV	4,20
Vilanova Cartera SICAV	3,84
Basil Capital SICAV	3,61
Finen Inversiones SICAV	3,58
Izaga Inversiones SICAV	3,46
Lago Erie SICAV	3,01
Ursus - 3C Valor SIL	2,67
Alpha Capital Markets SICAV	2,66
Maharani Asset Management SICAV	2,30
Juniperus Sabina Inversiones SICAV	2,18
Arca Select SICAV	1,90
Inversiones Gocal SICAV	1,48
Hertasa Inversiones SICAV	1,30
Nimbus 2002 SICAV	1,20
Erdac Inversiones SICAV	1,18

Fuente: FundsPeople (2019). Datos procedentes de Morningstar

Capítulo V: Conclusiones y recomendaciones

Tras haber recopilado información sobre las SICAVs, las 2 leyes principales en las que se basa (BOE-A-2003-20331 y BOE-A-2010-10544), estadísticas sobre el patrimonio medio gestionado, patrimonio máximo y mínimo todo ello recopilado de la página de la CNMV, informes de diversas revistas financieras y hecho un análisis sobre los datos desde 2008 hasta 2017 procedentes de la página de la CNMV se puede concluir:

En primer lugar, que las SICAVs son vehículos financieros basados en la Ley de IIC y en la Ley de Sociedad de capital, tienen que estar registrados y son controlados por la CNMV, su contratación, liquidación y cotización se realizará en el MAB por lo que tienen liquidez; podemos adquirir acciones desde 10 o 20 euros en su página web.

En segundo lugar, el control por parte de la CNMV es importante para evitar las actividades irregulares, el abuso de comisiones por parte de los bancos o de las entidades gestoras, en general.

En el caso de los rendimientos las SICAV al igual que los FI tributan al 1%, mientras los accionistas no vendan las acciones se benefician del diferimiento de impuestos lo mismo ocurre con los FI solo que en este caso ese diferimiento de impuestos proviene de los posibles traspasos de patrimonio entre un fondo y otro, las SICAVs también están exentas del Impuesto de Actos Jurídicos Documentados.

Durante estos últimos 10 años ha ocurrido en diversos períodos una gran fuga de patrimonios gestionados en SICAVs españolas a otras europeas, esto ha sido debido principalmente a la incertidumbre que crean los políticos por sus posibles pactos de gobierno, en sus propuestas para un mayor control por parte de Hacienda y por la posible modificación en la forma de tributación de estos vehículos financieros.

La cartera interior ha ido disminuyendo en los últimos años por esta incertidumbre, pero las inversiones se tienen que diversificar teniendo en cuenta lo mejor para el inversor por lo que la cartera exterior ha ido creciendo significativamente.

Finalmente puedo decir que para poder asesorar a los inversores sobre este vehículo financiero tenemos que conocer todos estos datos y gestionar adecuadamente las carteras controlando el riesgo, la liquidez, las ventajas fiscales de ahorro y realizando una correcta diversificación.

Bibliografía

Legislación

Boletín Oficial del Estado. (2003). *Ley-A-2003-20331, Instituciones de Inversión Colectiva*

Recuperado de: <https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-2003-20331>

Boletín Oficial del Estado. (2010). *Ley A-2010-10544, Ley de Sociedades de Capital*

Recuperado de: <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2010-10544>

Boletín Oficial del Estado. (1993). *Real Decreto Legislativo 1/1993, Ley del Impuesto sobre Transmisiones y Actos Jurídicos Documentados.*

Recuperado de: <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-1993-25359>

Boletín Oficial del Estado. (1995). *Real Decreto 828/1995, de 29 de mayo, Reglamento del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y actos Jurídicos documentados.*

Recuperado de: <https://www.boe.es/buscar/doc.php?id=BOE-A-1995-15071>

Boletín Oficial del Estado. (2012). *Real Decreto 1082/2012, de 13 de Julio, Por el que se aprueba el reglamento de la Ley 35/2003*

Recuperado de: <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-2012-9716&p=20181228&tn=1#a5>

Informes y Libros

Banco de Bilbao Vizcaya Argentaria. (2019) *¿Qué es un fondo de inversión?*

Recuperado de: <https://www.bbva.es/general/finanzas-vistazo/fondos-inversion/que-es-un-fondo-de-inversion/index.jsp>

Banco de Bilbao Vizcaya Argentaria. (2019). *Fiscalidad de los productos financieros en el Impuesto sobre Sociedades.*

Recuperado de: <https://comercioexterior.afi.es/BBVAComex/descargas/1314947/1825355/Fiscalidad-de-los-productos-financieros-del-IS.pdf>

Bankia. (2018) *¿Cómo tributa un fondo de Inversión?*

Recuperado de: <https://www.blogbankia.es/es/blog/como-tributa-un-fondo-de-inversion.html>

Bankinter. (2014) *La fuerza de la inversión colectiva más personalizada.*

Recuperado de: <https://empresas.bankinter.com/www2/empresas/es/inversiones/sicav>

Comisión Nacional del Mercado de Valores. (2008-2017). *Descarga ficheros de información individual.*

Recuperado de: <https://www.cnmv.es/Portal/Publicaciones/descarga-informacion-individual.aspx>

Comisión Nacional del Mercado de Valores. (s.f.) *Definiciones.*

Recuperado de: <https://www.cnmv.es/portal/ANCV/CodigoISIN.aspx>

Comisión Nacional del Mercado de Valores. (s.f.) *¿Qué son los fondos de inversión?*

Recuperado de: <https://www.cnmv.es/TutorialFondos/tema1/cap1/acces/pag2b.html>

Comisión Nacional del Mercado de Valores. (s.f.) *Series estadísticas*

Recuperado de: <https://www.cnmv.es/Portal/Publicaciones/SeriesWeb/Inicio.aspx>

Comisión Nacional del Mercado de Valores. (s.f.) *El Documento de Datos Fundamentales para el inversor.*

Recuperado de: <https://www.cnmv.es/Portal/inversor/Fondos-DFI.aspx>

Comisión Nacional del Mercado de Valores. (2019). *Folleto simplificado/DFI*

Recuperado de: <https://www.cnmv.es/portal/Consultas/IIC/SociedadIIC.aspx?nif=A-87069258>

Diario online “El Mundo”. (2016). *Cae el número de SICAV en España tras el 20- D por primera vez desde 2013.*

Recuperado de: <https://www.elmundo.es/economia/2016/02/03/56b1127e46163fb9398b45d9.html>

Domínguez Barrero, F. (2015). *Planificación Fiscal en la Empresa.* Zaragoza-España, Prensas de la Universidad de Zaragoza.

El economista. (2019). *Estatutos sociales.*

Recuperado de: <https://www.economista.es/diccionario-de-economia/estatutos-sociales>

FINECT. (2019). *Datos en tiempo real sobre Revenga Inversiones SICAV, S.A.*

Recuperado de: https://www.finct.com/fondos-inversion/ES0173691009-Revenga_inversiones_sicav

FundsPeople. (2018). *Las 20 SICAVs españolas más rentables de 2017.*

Recuperado de: <https://es.fundspeople.com/news/las-20-sicav-espanolas-mas-rentables-de-2017>

FundsPeople. (2019). *La inversión de las SICAV en activos españoles marca un nuevo mínimo.*

Recuperado de: <https://es.fundspeople.com/news/la-inversion-de-las-sicav-en-espana-marca-un-nuevo-minimo-en-el-17>

Invertir en fondos de inversión Servicios Financieros. (2018) *¿Qué es una SICAV?*

Recuperado de: <https://invertirenfondosdeinversion.com/que-es-una-sicav/>

INVERCO. (2016). *Características esenciales de las SICAV.*

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

INVERCO. (s.f.) *Qué son los Fondos y las Sociedades de Inversión.*

Recuperado de: <http://www.inverco.es/20/22/25>

Mercado Alternativo Bursátil. (2019) *¿Qué es una SICAV?*

Recuperado de: https://www.bolsasymercados.es/mab/esp/SICAV/MAB_SICAV_QueEs.aspx

Rankia. (2017) *¿Cuál es la función de la entidad depositaria de un fondo de inversión?*

Recuperado de: <https://www.rankia.com/blog/fondos-inversion/3425932-cual-funcion-entidad-depositaria-fondo-inversion>

Urquijo Gestión SGIIC. (2019). *Quiénes somos*

Recuperado de: <https://www.urquijogestion.com/es/>

Anexos

Anexo 1: Ejemplo de folleto simplificado (DFI) extraído de la página web de la CNMV.

DATOS FUNDAMENTALES PARA EL INVERSOR						
<p>El presente documento recoge los datos fundamentales sobre esta sociedad que el inversor debe conocer. No se trata de material de promoción comercial. La ley exige que se facilite esta información para ayudarle a comprender la naturaleza de la sociedad y los riesgos que comporta invertir en ella. Es aconsejable que lea el documento para poder tomar una decisión fundada sobre la conveniencia o no de invertir en ella.</p>						
<p>REVENGA INVERSIONES, SICAV, S. A. (Código ISIN: ES0173691009)</p>						
<p>Nº Registro de la Sociedad en la CNMV: 4077</p>						
<p>La Gestora de la sociedad es MIRABAUD ASSET MANAGEMENT (ESPAÑA) S. G. I. I. C., S. A. (Grupo gestora: MIRABAUD)</p>						
Objetivo y Política de Inversión						
<p>La sociedad pertenece a la categoría: Sociedad de Inversión. GLOBAL.</p>						
<p>Objetivo de gestión: Obtener una revalorización a largo plazo del capital.</p>						
<p>Política de inversión:</p>						
<p>La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no (máximo 30% en IIC no armonizadas), pertenecientes o no al grupo de la Gestora.</p>						
<p>La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable y renta fija, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de exposición en cada clase de activo, pudiendo estar la totalidad de su exposición en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento inferior a un año en entidades de crédito de la UE o de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos.</p>						
<p>No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% de la exposición total.</p>						
<p>La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.</p>						
<p>El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.</p>						
<p>Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España.</p>						
<p>Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión.</p>						
<p>Se podrá invertir hasta un máximo conjunto del 10% en activos que podrían introducir mayor riesgo que el resto de las inversiones, entre otros, por su de liquidez, tipo de emisor o grado de protección al inversor.</p>						
<p>Esta acción es de acumulación, es decir, los rendimientos obtenidos son reinvertidos.</p>						
<p>Las acciones de la Sociedad se negocian en el Mercado Alternativo Bursátil. El accionista podrá suscribir y reembolsar sus acciones con una frecuencia Diaria.</p>						
<p>Si usted quiere suscribir o reembolsar, el valor liquidativo aplicable a las órdenes introducidas hasta las 16:00 horas del día D, en la modalidad de comunicación de operaciones a valor liquidativo, será el correspondiente a D. En la modalidad de fixing el precio será el que resulte del sistema de subasta correspondiente.</p>						
<p>Recomendación: Esta sociedad puede no ser adecuada para inversores que prevean retirar su dinero en un plazo inferior a</p>						
Perfil de Riesgo y Remuneración						
← Potencialmente menor rendimiento		Potencialmente mayor rendimiento →			La categoría "1" no significa que la inversión esté libre de riesgo.	
← Menor riesgo		Mayor riesgo →				
1	2	3	4	5	6	7
<p>Este dato es indicativo del riesgo de la sociedad y está calculado en base a datos históricos que, no obstante puede no constituir una indicación fiable del futuro perfil de riesgo. Además, no hay garantías de que la categoría indicada vaya a permanecer inalterable y puede variar a lo largo del tiempo.</p>						
<p>¿Por qué en esta categoría? El indicador está calculado en base a las inversiones más arriesgadas que pueda hacer la sociedad. No obstante, dado que puede invertir en activos de menor riesgo, dicho indicador podría ser menor.</p>						
Gastos						
<p>Estos gastos se destinan a sufragar los costes de funcionamiento de la sociedad, incluidos, en su caso, comercialización y distribución. Dichos gastos reducen el potencial de crecimiento de la inversión.</p>						
Gastos detraídos de la sociedad a lo largo de un año						
Gastos corrientes					1,03%	

Los presentes datos fundamentales para el inversor son exactos a 02/10/2019



Datos actualizados según el último informe anual disponible.

Información Práctica

El Depositario de la sociedad es: BANKINTER, S. A. (**Grupo:** BANKINTER)

Política remunerativa de la Sociedad Gestora: La información detallada y actualizada de la política remunerativa puede consultarse en la página web de la sociedad gestora y obtenerse en papel gratuitamente previa solicitud.

Fiscalidad: La tributación de los rendimientos obtenidos por los accionistas dependerá de la legislación fiscal aplicable a su situación personal. Los rendimientos de las sociedades de inversión tributan al 1% en el Impuesto sobre Sociedades.

Información adicional: Este documento debe ser entregado, previo a la suscripción, con el último informe semestral publicado. Estos documentos, pueden solicitarse gratuitamente a las entidades comercializadoras así como a la Sociedad Gestora junto con el folleto, que contiene los estatutos sociales y un mayor detalle de la información, y los últimos informes trimestral y anual. También pueden ser consultados de forma gratuita por medios telemáticos en la Sociedad de Inversión, o en su caso, en la Sociedad Gestora o en su página web o en las entidades comercializadoras y en los registros de la CNMV (disponibles en castellano). El valor liquidativo de la sociedad se puede consultar en MAB.

La gestora y el depositario únicamente incurrirán en responsabilidad por las declaraciones contenidas en el presente documento que resulten engañosas, inexactas o incoherentes frente a las correspondientes partes del folleto de la sociedad.

Esta sociedad está autorizada en España el 03/10/2014 y está supervisada por la CNMV.

Fuente: CNMV. Folleto simplificado. Revenga Inversiones SICAV, S.A.

Anexo 2: Tributación de las IIC en el Impuesto sobre Sociedades en países de la Unión Europea

País	Tributación de la IIC en el Impuesto sobre Sociedades	IIC (€ miles de millones)	total IIC Europa
Luxemburgo	Exención. En su lugar se establece una tasa sobre los activos netos del Fondo que oscila entre el 0,01% y el 0,05% anual.	2.643	32,88%
Francia	Exención	1.146	14,26%
Irlanda	Exención	1274	15,85%
Reino Unido	En principio, tributa la IIC a un tipo reducido (20%), pero sólo por intereses y dividendos, las plusvalías están exentas. Además, las reglas para evitar la tributación en cascada determinan que, en la práctica, haya una exención .	995	12,38%
Alemania	Exención	296	3,68%
Suiza	Exención	342	4,25%
Suecia	Exención	320	3,98%
Italia	Exención	202	2,51%
Austria	Exención	83	1,03%
Bélgica	Exención para los vehículos con formato Fondo. Las sociedades, en principio tributan al 33,99%, pero las reglas de aplicación del tributo específicas para las SICAV determinan una exención en la práctica.	101	1,26%
Dinamarca	Exención	100	1,24%
Holanda	Sujetos, pero al tipo del 0%, si reparten sus ingresos por intereses y dividendos en los ocho meses siguientes al cierre del ejercicio. Las plusvalías realizadas no tributan en sede de la IIC.	60	0,75%
Finlandia	Exención	71	0,88%
Liechtenstein	Exención	25	0,31%
Polonia	Exención	22	0,27%
Turquía	En principio, sus ingresos están exentos de impuesto, pero sujetos a una retención, cuyo porcentaje determina el Consejo de Ministros y que puede oscilar entre el 0% y el 20%. Actualmente está establecido en el 0% (Council of Ministers Decree 2009/14594).	13	0,16%
Hungría	Exención	11	0,14%
Grecia	Exención. En su lugar se establece una tasa sobre los activos del Fondo, referenciada al tipo de interés del BCE, y que actualmente oscila entre 0,325% (para Fondos de Renta Fija) y el 1,075% (para Fondos de Renta Variable).	5	0,06%
Malta	Sólo están sujetos a IS (a un tipo variable de entre el 10% y el 35% según la naturaleza de los ingresos) los Fondos autorizados en Malta que inviertan al menos el 85% de su patrimonio en activos situados en Malta. El resto está exento .	3	0,04%
Patrimonio total IIC con exención en el Impuesto sobre Sociedades		7.712	95,94%
España	1%	226	2,81%
Noruega	28% (pero en los Fondos de acciones, las plusvalías están exentas)	92	1,14%

Fuente: INVERCO. Características esenciales de las SICAV