

# La enésima (¿y definitiva?) reforma del régimen fiscal de las SICAV: un análisis práctico de las diferentes alternativas que se les abren para seguir operando como vehículos de inversión

**Luis Toribio Bernárdez**

*Profesor contratado doctor (acred.).*

*Universidad de Sevilla (España)*

[ltoribio@us.es](mailto:ltoribio@us.es) | <https://orcid.org/0000-0003-3433-0211>

## Extracto

Entre las diversas modificaciones que ha introducido en nuestro ordenamiento tributario la última Ley de medidas de prevención y lucha contra el fraude fiscal, en vigor desde julio de 2021, una de las más destacadas va destinada a reforzar el carácter colectivo de las sociedades de inversión de capital variable (SICAV), incorporando una nueva exigencia, relativa a la inversión mínima de sus accionistas, para que tales entidades puedan seguir tributando al tipo del 1 % en el impuesto sobre sociedades.

En concreto, lo que ahora se exige para ello es que la SICAV cuente con, al menos, 100 accionistas que hayan realizado una inversión mínima de 2.500 euros, lo que llegó a ser tildado desde diversos sectores como el *jaque mate* definitivo a este tipo de entidades. Sin embargo, a lo largo de estas páginas analizaremos e iremos comprobando si realmente la reforma operada sobre las SICAV puede suponer su desaparición como vehículo de inversión o si, por el contrario, se cumplirán los objetivos del legislador reforzándose su carácter de entidad de inversión colectiva.

Para ello examinaremos las distintas opciones con las que cuentan las SICAV de cara a continuar operando como tales (ya sea manteniendo su tributación al tipo de gravamen del 1 % o pasando a tributar al tipo general del 25 %) y también aquellas otras alternativas que se les abren si optaran por cesar en su actividad como instituciones de inversión reguladas, analizando en cada caso las repercusiones fiscales que de una u otra decisión pudieran derivarse.

**Palabras clave:** SICAV; reforma; tributación; accionistas; inversión.

Fecha de entrada: 27-04-2022 / Fecha de aceptación: 20-05-2022 / Fecha de revisión: 28-04-2022

**Cómo citar:** Toribio Bernárdez, L. (2022). La enésima (¿y definitiva?) reforma del régimen fiscal de las SICAV: un análisis práctico de las diferentes alternativas que se les abren para seguir operando como vehículos de inversión. *Revista de Contabilidad y Tributación. CEF*, 473-474, 5-26.



# The umpteenth (and final?) reform of the SICAV tax regime: a practical analysis of the options open to them for continuing to operate as investment vehicles

Luis Toribio Bernárdez

## Abstract

Among the various amendments introduced in our legislation by the latest Law on measures to prevent and combat tax fraud, in force since July 2021, one of the most important is aimed at reinforcing the collective nature of variable capital investment companies (SICAVs), incorporating a new requirement, relating to the minimum investment of their shareholders, so that such entities can continue to be taxed at the rate of 1 % in corporate income tax.

Specifically, what is now required for this to happen is that the SICAV must have at least 100 shareholders who have made a minimum investment of 2,500 euros, which has come to be seen by various sectors as the definitive checkmate for this type of entity. However, over the course of these pages we will analyse and verify whether the reform of SICAVs could lead to their disappearance as an investment vehicle or whether, on the contrary, it will effectively reinforce their character as a collective investment entity.

For this purpose, we will examine the different options available to SICAVs to continue operating as such (either maintaining taxation under the 1 % tax rate or becoming taxed at the general rate of 25 %) and those other alternatives open to them if they choose to cease their activity as regulated investment institutions, analysing in each case the tax repercussions that could arise from one or other of these decisions.

**Keywords:** SICAV; amendment; taxation; shareholders; investment.

**Citation:** Toribio Bernárdez, L. (2022). La enésima (¿y definitiva?) reforma del régimen fiscal de las SICAV: un análisis práctico de las diferentes alternativas que se les abren para seguir operando como vehículos de inversión. *Revista de Contabilidad y Tributación. CEF*, 473-474, 5-26.



## Sumario

1. Antecedentes de la enésima reforma de las SICAV: ¿una muerte anunciada?
2. Resumen explicativo de las modificaciones que ha experimentado el régimen jurídico-fiscal de las SICAV tras la aprobación de la Ley 11/2021
3. Posibles operaciones societarias ante la reforma de las SICAV y análisis de sus repercusiones en el plano fiscal
  - 3.1. Mantenimiento de la figura de la SICAV: alternativas para seguir tributando al 1 % en el impuesto sobre sociedades
  - 3.2. Transformación de la SICAV en otras figuras societarias
  - 3.3. Disolución y liquidación de la SICAV: posibilidad de acogerse al régimen transitorio para diferir la tributación de los beneficios no distribuidos
4. Conclusiones

Referencias bibliográficas



## 1. Antecedentes de la enésima reforma de las SICAV: ¿una muerte anunciada?

Tras la reciente reforma operada por la Ley 11/2021, de 9 de julio, de medidas de prevención y lucha contra el fraude fiscal, de transposición de la Directiva (UE) 2016/1164, del Consejo, de 12 de julio de 2016, por la que se establecen normas contra las prácticas de elusión fiscal que inciden directamente en el funcionamiento del mercado interior, de modificación de diversas normas tributarias y en materia de regulación del juego (Ley 11/2021), norma que, entre otras cuestiones, ha modificado (una vez más<sup>1</sup>) el régimen fiscal aplicable a las sociedades de inversión de capital variable (SICAV), la gran mayoría de estas entidades se han visto obligadas a decidir su destino en cuestión de meses.

Por un lado, es cierto que se les ha dado la posibilidad de continuar operando y tributando bajo el régimen especial de las instituciones de inversión colectiva, pero para ello la nueva regulación refuerza la necesidad de contar con, al menos, 100 accionistas a los que ahora se les exige un nuevo requisito: realizar una inversión mínima de 2.500 euros. Este endurecimiento de los requisitos cuantitativos de inversión ha sido tildado desde muchos sectores como el *jaque mate* que podría poner fin de manera definitiva a estas sociedades de inversión colectiva, pues la mayoría de ellas venían estando controladas por un único inversor principal o un grupo reducido de ellos y se intuye que estos no verán con buenos ojos la entrada de nuevo capital procedente de inversores ajenos a su círculo de control<sup>2</sup>.

Frente a la posibilidad de adaptarse a esta nueva exigencia normativa (opción que, como ya anticipamos, se va a antojar ciertamente desfavorable, cuando no inviable, para muchas SICAV), se contempla también un régimen transitorio que permite a estas entidades disolverse y liquidarse de tal forma que sus accionistas puedan trasladar su inversión a otras instituciones de inversión colectiva sin tener que asumir coste fiscal alguno por dicha operación, ya que se defiere la tributación de las rentas que se pongan de manifiesto con motivo de la liquidación, siempre, eso sí, que sean objeto de la referida reinversión y se cumplan una serie de requisitos adicionales.

---

<sup>1</sup> Dado que no es el objeto del presente trabajo, para un análisis detallado del origen y la evolución normativa que han experimentado las instituciones de inversión colectiva en nuestro ordenamiento nos remitimos a Carnero Lorenzo (2003), Nazir Alonso (2004) o Ribes Ribes (2018).

<sup>2</sup> Pueden verse, en tal sentido, los artículos de prensa de García López (18 de enero de 2022) o López Hermida (2022).

Junto a estas alternativas que aparecen expresamente contempladas en la nueva regulación, las SICAV también podrán, como es lógico, optar por llevar a cabo operaciones ordinarias de transformación o reestructuración a las que, no obstante, se aplicarían las reglas de tributación generales para ese tipo de operaciones societarias.

Pues bien, el presente trabajo se centra en examinar cuáles son esas distintas alternativas con las que cuentan las SICAV de cara a adecuarse, o no, a su nuevo régimen fiscal, analizando las principales consecuencias que cada una de dichas alternativas acarrearían, tanto para la propia entidad como para sus accionistas, en el plano jurídico-tributario.

## 2. Resumen explicativo de las modificaciones que ha experimentado el régimen jurídico-fiscal de las SICAV tras la aprobación de la Ley 11/2021

Como es sabido, la SICAV es una modalidad de institución de inversión colectiva de carácter societario, que cuenta con personalidad jurídica propia y cuyo principal objeto consiste en servir de vehículo para la inversión en todo tipo de activos e instrumentos financieros. En la actualidad, la norma que regula este y otro tipo de instituciones de similar naturaleza es la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva. Por su parte, desde el punto de vista tributario, estas instituciones reciben un tratamiento particular, ya que quedan sometidas a un régimen especial de tributación en el impuesto sobre sociedades y, al mismo tiempo, el tipo de gravamen que se les aplica es del 1 %<sup>3</sup>.

Desde que se incorporara por vez primera esta figura a nuestro ordenamiento jurídico, allá por la década de los sesenta, la normativa sectorial ha venido exigiendo a las SICAV un número mínimo de accionistas (100) para poder constituirse y operar como tales, requisito que se ha ido manteniendo en las sucesivas reformas legislativas como expresión del necesario carácter colectivo de este vehículo de inversión. Sin embargo, lo que hasta ahora la norma nunca había exigido es que los partícipes de la SICAV tuvieran que ostentar un importe mínimo invertido a efectos de computar en ese cupo requerido de, al menos, 100 accionistas. Tal circunstancia provocó que, desde su aparición, buena parte de las SICAV españolas contaran con un único o unos pocos accionistas mayoritarios, que ostentaban el control efectivo de la entidad, mientras que el resto de los accionistas solo invertían pequeños importes a efectos de que se entendiera cumplido formalmente el requisito legal de los 100 inversores (lo que hizo que comúnmente se les conociera como *mariachis*).

---

<sup>3</sup> Estas ventajas fiscales provocaron, prácticamente desde sus orígenes, un importante debate, tanto en sede administrativa como doctrinal, en torno a la figura de las SICAV. A modo de ejemplo podemos citar, entre otros, los siguientes trabajos que dan buena cuenta de ello: Blázquez Lidoy (2008), De Miguel (2010), Calvo Vérguez (2011), Luque y Luque (2014) y De Torres Romo (2019).

Pues bien, es precisamente este fenómeno el que nuestro legislador pretende atajar con el nuevo régimen fiscal de las SICAV, pues la Ley 11/2021 se ha encargado de incorporar un nuevo requisito para que estas sociedades de inversión colectiva puedan seguir tributando en el impuesto sobre sociedades al tipo de gravamen del 1 %. En concreto, la nueva regulación dispone que, a efectos de cumplir con el número mínimo de accionistas, «se computarán exclusivamente aquellos accionistas que sean titulares de acciones por importe igual o superior a 2.500 euros determinado de acuerdo con el valor liquidativo correspondiente a la fecha de adquisición de las acciones». Añade la norma que este nuevo requisito deberá concurrir durante el número de días que represente al menos las tres cuartas partes del periodo impositivo.

Según el preámbulo de la norma, con este novedoso requisito lo que se pretende es reforzar el carácter colectivo de las SICAV, de tal forma que se garantice que sus socios y socias tengan un interés económico real en la sociedad, interés que queda cuantificado en función de un importe mínimo de su inversión (los referidos 2.500 €).

Con arreglo a la disposición final séptima de la citada ley, la nueva regulación surte efectos para los periodos impositivos que se inicien a partir del 1 de enero de 2022, lo cual supone que aquellas SICAV que no vinieran cumpliendo con anterioridad a tal fecha el requisito de inversión mínima de sus accionistas y que pretendan seguir tributando al tipo de gravamen del 1 % tendrían que asegurarse de que se llevan a cabo las actuaciones necesarias para que dicho requisito se entendiera cumplido como muy tarde durante el primer trimestre del año 2022 (ya fuese a través de aportaciones dinerarias adicionales de los accionistas preexistentes o con la entrada de nuevos accionistas que efectuaran inversiones por valor de más de 2.500 €), pues solo así se estaría dando cumplimiento a esta nueva exigencia durante las tres cuartas partes del primer periodo impositivo en el que la reforma va a resultar de aplicación (como decíamos, aquellos periodos que se inicien a partir del 1 de enero de 2022).

No obstante, dado el importante calado de esta modificación normativa, se contempla también un régimen transitorio dirigido a aquellas SICAV que decidan acordar su disolución y liquidación durante el año 2022, régimen que tiene por finalidad permitir que los accionistas puedan trasladar el capital invertido en dichas entidades a otras instituciones de inversión colectiva que sí cumplan con los nuevos requisitos para continuar tributando al tipo de gravamen del 1 % en el impuesto sobre sociedades<sup>4</sup>.

Aunque ahondaremos en ello en el epígrafe correspondiente, ya podemos ir anticipando que este régimen transitorio contempla las siguientes medidas que afectan tanto a la tributación de la propia SICAV como a la de sus partícipes:

---

<sup>4</sup> Este régimen transitorio ha sido introducido mediante la incorporación de la disposición transitoria cuatragésima primera (bajo el título «Disolución y liquidación de determinadas sociedades de inversión de capital variable») en la Ley del impuesto sobre sociedades.

- En primer lugar, se reconoce la exención de la disolución de la entidad en el impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados (en la modalidad de operaciones societarias).
- Por otro lado, durante los periodos impositivos que concluyan hasta su total cancelación registral, se permite que la SICAV en liquidación continúe tributando en el impuesto sobre sociedades al tipo de gravamen del 1 % (siempre, eso sí, que durante ese tiempo se siga cumpliendo el requisito que ya se venía exigiendo de los 100 accionistas, pero sin necesidad de que estos detenten una inversión mínima).
- Los accionistas de la sociedad en liquidación no tendrán que tributar por las rentas derivadas de la liquidación de la entidad, es decir, por los beneficios no distribuidos hasta el momento (las llamadas *plusvalías latentes*), a condición de que el total del importe o de los bienes que les corresponda como cuota de liquidación se reinvierta en la adquisición o suscripción de acciones en otra SICAV o de participaciones en un fondo de inversión de carácter financiero, que sí cumplan los requisitos para seguir tributando en el impuesto sobre sociedades al 1 %, en cuyo caso las nuevas acciones o participaciones adquiridas o suscritas conservarán el valor y la fecha de adquisición de las acciones de la sociedad objeto de liquidación (lo que supone, en definitiva, un diferimiento en la tributación por las ganancias latentes de la SICAV que pasa a liquidarse).
- Por último, también se reconoce la exención en el impuesto sobre las transacciones financieras por las adquisiciones de valores que los inversores lleven a efecto para cumplir con el requisito de reinversión que acabamos de señalar.

### 3. Posibles operaciones societarias ante la reforma de las SICAV y análisis de sus repercusiones en el plano fiscal

Una vez expuestas las pautas generales del nuevo régimen fiscal de las SICAV, vamos a analizar cuáles son las distintas alternativas que les ofrece nuestro ordenamiento jurídico, por un lado, para que puedan seguir operando como entidades mercantiles (ya sea manteniendo su actual forma jurídica, ya sea transformándose en otro tipo societario) o, por otro lado, en el caso de que sus socios acuerden la disolución y liquidación de la institución. Para cada uno de estos supuestos, examinaremos qué requisitos habría que cumplir y cuáles serían sus principales repercusiones fiscales tanto para la propia entidad como para los inversores.

#### 3.1. Mantenimiento de la figura de la SICAV: alternativas para seguir tributando al 1% en el impuesto sobre sociedades

Con arreglo a lo apuntado en el epígrafe anterior, si una determinada SICAV deseara mantener dicha forma jurídica y, a su vez, pretendiera seguir tributando al tipo de gravamen

del 1 % en el impuesto sobre sociedades, para ello tendría que conseguir que al menos 100 de sus accionistas, ya fueren los actuales o de nueva entrada, realizaran aportaciones adicionales de forma que el capital invertido por cada uno de ellos alcanzara el importe mínimo de 2.500 euros<sup>5</sup>. Obviamente, ello no sería necesario en el caso de aquellas SICAV que ya vinieren cumpliendo tal condición a la entrada en vigor del nuevo régimen fiscal.

Dado que dicho requisito debe concurrir durante un número de días que represente al menos las tres cuartas partes del periodo impositivo, el plazo máximo del que dispondrían aquellas SICAV que no quieran pasar a tributar bajo el régimen general del impuesto sobre sociedades finalizaría el 31 de marzo de 2022 (si nos referimos a los periodos impositivos que se inicien el 1 de enero de 2022, que es a los primeros a los que resultará de aplicación la nueva regulación).

Dado que la norma no exige ninguna fórmula concreta para dar cumplimiento a este nuevo requisito, en principio serían válidas todas aquellas operaciones mercantiles que permitan incrementar la inversión preexistente hasta alcanzar el importe mínimo exigido. Entre ellas, podríamos destacar las siguientes fórmulas:

- Aportaciones adicionales de los socios actuales (los llamados *marichis*) para aumentar su inversión hasta los 2.500 euros.
- Venta de acciones por parte de los partícipes mayoritarios a otros minoritarios, de forma que a través de la adquisición de esas acciones estos últimos alcancen la inversión mínima en la entidad.
- Ampliaciones de capital para dar entrada a nuevos accionistas que suscriban acciones por valor mínimo de 2.500 euros.
- Fusiones entre dos o más SICAV, de tal manera que, gracias a la fusión, al menos 100 accionistas de la entidad resultante sí cumplieran con el requisito de la inversión mínima.

Según advertíamos, de no cumplir con esta nueva exigencia en el plazo señalado, la SICAV perdería la posibilidad de continuar tributando al 1 % en el impuesto sobre sociedades y pasaría a tributar al tipo general del 25 %. Como es evidente, ello supondría un incremento en los costes fiscales de la entidad, pues el gravamen de los beneficios que obtuviera en cada

---

<sup>5</sup> Debemos recordar, no obstante, que el incumplimiento de este requisito no supondría, *per se*, que la entidad perdiera la condición para seguir operando como institución de inversión colectiva, pues como ya hemos apuntado, esta nueva exigencia solo se ha incorporado en la Ley del impuesto sobre sociedades, no así en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva. En cualquier caso, lo cierto es que al no poder disfrutar de los beneficios fiscales asociados a la figura de la SICAV (principalmente, la posibilidad de tributar a un tipo del 1 %) el mantenimiento de tal forma jurídica perdería su principal atractivo.

periodo impositivo aumentaría en 24 puntos porcentuales y ya no sería posible *diferir* la tributación de dichos beneficios al momento de su reparto o distribución entre los accionistas.

Lo que sí es cierto, no obstante, es que, al pasar a tributar según el tipo general del impuesto sobre sociedades, los dividendos que repartiera la SICAV a aquellos socios que fueran personas jurídicas podrían comenzar a disfrutar de la exención que establece el artículo 21 de la Ley del impuesto sobre sociedades, exención a la que no pueden acceder los dividendos repartidos por las entidades que tributan bajo el régimen especial de las instituciones de inversión colectiva (salvo, precisamente, las que se encuentren sometidas al tipo general de gravamen)<sup>6</sup>.

Ahora bien, teniendo en cuenta que para disfrutar de la exención por dividendos se exige que los accionistas ostenten una participación superior al 5 % en el capital social de la entidad, tendríamos que diferenciar dos supuestos<sup>7</sup>:

- Los accionistas personas jurídicas que tuvieran una participación superior al 5 % en el capital de la SICAV (y que cumplan el resto de requisitos que para ello exige la norma<sup>8</sup>) podrían aplicar la exención sobre dividendos que establece el referido artículo 21, de tal forma que los beneficios obtenidos solo tributarían en sede de la propia SICAV (es decir, en el impuesto sobre sociedades correspondiente al

<sup>6</sup> En tal sentido, no admite dudas el artículo 52 de la Ley del impuesto sobre sociedades al señalar lo siguiente:

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 [...].

<sup>7</sup> Téngase en cuenta que, al exigirse como mínimo 100 accionistas, es materialmente imposible que todos los partícipes de la SICAV alcancen una participación mínima del 5 % en su capital social (desde un punto de vista aritmético, si dividimos el capital social de una entidad en paquetes de acciones que representen, al menos, un 5 % de participación, ello supondría que como máximo podría haber un total de 20 accionistas ostentando el referido porcentaje de participación). De hecho, lo que sucedería en el caso de que los accionistas de la SICAV tuvieran participaciones más o menos homogéneas es que ninguno de aquellos (o solo unos pocos) alcanzaría la referida participación mínima del 5 % que da derecho a aplicar la exención por dividendos.

<sup>8</sup> Recordemos, en tal sentido, que para poder disfrutar de la exención, el artículo 21 de la Ley del impuesto sobre sociedades exige, en síntesis, que el porcentaje de participación, directa o indirecta, en el capital o en los fondos propios de la entidad sea, al menos, del 5 % (hasta el año 2021 también se admitía que el valor de adquisición de la participación fuera superior a 20 millones de euros) y que dicha participación se posea de manera ininterrumpida durante el año anterior al día en que sea exigible el beneficio que se distribuya o, en su defecto, que se mantenga posteriormente durante el tiempo necesario para completar dicho plazo. A efectos del cómputo de dicho plazo, también se tienen en cuenta el periodo en que la participación haya sido poseída ininterrumpidamente por otras entidades que reúnan las circunstancias a que se refiere el artículo 42 del Código de Comercio para formar parte del mismo grupo de sociedades, con independencia de la residencia y de la obligación de formular cuentas anuales consolidadas.

periodo impositivo de su obtención), pero no así cuando fueran distribuidos entre sus accionistas<sup>9</sup>.

- En cambio, por lo que respecta a los beneficios que fueran distribuidos entre accionistas personas físicas o, si fueran personas jurídicas, que no alcancen la participación mínima del 5 %, el coste fiscal total sí que se vería incrementado, pues a la tributación adicional que tendría que asumir la propia SICAV en su impuesto sobre sociedades por la aplicación del tipo general del 25 %, habría que sumar la correspondiente cuota tributaria de sus socios, ya fuera en el impuesto sobre la renta de las personas físicas (IRPF) de aquellos que sean personas físicas<sup>10</sup> o en el impuesto sobre sociedades de las entidades que tengan una participación en el capital de la SICAV inferior al 5 %.

A la vista de lo anterior, parece claro que el principal incremento de los costes fiscales asumidos se producirá en aquellos casos en los que no pueda aplicarse la exención por reparto de dividendos. En cambio, cuando sí resulte aplicable la citada exención, esta permitiría compensar la mayor tributación en sede de la SICAV.

En el sentido opuesto, como ya advertimos, mientras que la SICAV continúe manteniendo la posibilidad de aplicar el tipo de gravamen del 1 % en el impuesto sobre sociedades, sus accionistas no podrían disfrutar de la exención por dividendos en ningún caso.

Para que se vea de una manera más clara, ilustraremos los dos escenarios planteados con un ejemplo práctico en el que calcularemos, sobre un hipotético beneficio de un millón de euros, los costes fiscales que tendría que soportar tanto la propia SICAV como sus accionistas<sup>11</sup>:

---

<sup>9</sup> Si bien tradicionalmente esta exención había venido aplicándose sobre el importe íntegro de los dividendos distribuidos, desde el año 2021 el importe que resulta exento es del 95 % de dicho dividendo o renta, ya que la norma ahora establece que los gastos de gestión referidos a tales participaciones no serán deducibles del beneficio imponible del contribuyente y se fija la cuantía de dichos gastos en el 5 % del dividendo o renta positiva obtenida. Esta limitación, no obstante, no resulta de aplicación durante un periodo de tres años (es decir, hasta 2024) a aquellas empresas que tengan un importe neto de la cifra de negocios inferior a 40 millones de euros y que no formen parte de un grupo mercantil, siempre que los dividendos procedan de una filial, residente o no en territorio español, que haya sido constituida con posterioridad al 1 de enero de 2021.

<sup>10</sup> Como sabemos, los dividendos se integrarían en su base imponible del ahorro tributando al 19 %, por la parte que no supere los 6.000 euros, al 21 % por la parte comprendida entre 6.000 euros y 50.000 euros, al 23 % por la parte que supere los 50.000 euros hasta los 200.000 euros y al 26 % por la parte que exceda de esos 200.000 euros.

<sup>11</sup> Somos conscientes de que el ejemplo que hemos planteado se limita a calcular el coste fiscal tanto de la propia SICAV por el beneficio obtenido como de los dividendos repartidos entre sus accionistas directos. Debe tenerse en cuenta, no obstante, que si entre los accionistas de la SICAV hubiera personas jurídicas, los beneficios distribuidos por aquella podrían seguir siendo repartidos *en cascada* hasta llegar a manos

---

**Costes fiscales SICAV y accionistas: manteniendo requisitos para tributar al 1 %**


---

Beneficio obtenido por la SICAV	1.000.000
Tributación beneficio (al tipo del 1 % en el impuesto sobre sociedades)	10.000
Beneficio distribuido entre sus accionistas	990.000
Tributación dividendo (al tipo del 25 % en el impuesto sobre sociedades)	247.500
<b>Coste fiscal total</b>	<b>257.500</b>

---

**Costes fiscales SICAV y accionistas: pasando a tributar al 25 %**


---

Beneficio obtenido por la SICAV	1.000.000
Tributación beneficio (al tipo del 25 % en el impuesto sobre sociedades)	250.000
Beneficio distribuido a la CR VAINGU	750.000
Tributación dividendo (aplicando la exención del art. 21)	9.375
<b>Coste fiscal total</b>	<b>259.375</b>

---

Fuente: elaboración propia.

---

Como puede observarse en ambas tablas, la diferencia más relevante no se da en el importe total de los impuestos que se deberían afrontar en uno y otro supuesto, sino en el momento en que dichos impuestos deberían ser abonados, puesto que la primera opción permite diferir el grueso del coste fiscal hasta el momento en que los beneficios sean distribuidos entre los accionistas (o hasta que alguno de estos accionistas decida vender su participación), lo que posibilita que se puedan *remansar* y reinvertir dichos beneficios en sede de la SICAV sin que tributen, mientras que la segunda opción sí que obliga a ir tributando ejercicio tras ejercicio en el impuesto sobre sociedades al tipo del 25 % por los beneficios que en cada periodo impositivo obtenga la SICAV y con independencia de que estos sean distribuidos o no entre los accionistas. El principal efecto negativo que esto provocaría es que el importe neto (es decir, el beneficio después de impuestos) que la SICAV podría reinvertir sería sensiblemente inferior en el segundo supuesto<sup>12</sup>.

---

de los socios personas físicas, lo que, en última instancia, supondría un aumento del coste fiscal agregado, es decir, teniendo en cuenta el coste asumido por las participaciones indirectas.

<sup>12</sup> Seguramente, esta sea una de las principales razones por las que, como veremos en el epígrafe de conclusiones, un amplio grupo de las SICAV inscritas en nuestro país haya anunciado la decisión de no continuar operando bajo esta figura regulada y, al mismo tiempo, que de las 467 entidades que prevén continuar como SICAV solo 83 vayan a pasar a tributar al tipo general del 25 %.

## 3.2. Transformación de la SICAV en otras figuras societarias

Para aquellas entidades que descarten la opción anterior (es decir, la de mantener el estatus jurídico de SICAV) otra de las posibilidades con las que contarían sería la de transformar la referida sociedad de inversión en una entidad mercantil ordinaria, como sería el caso de las propias sociedades anónimas (pasando a ser, en ese supuesto, una sociedad anónima *no regulada*) o las sociedades de responsabilidad limitada<sup>13</sup>.

De esta forma, aunque la entidad perdería las ventajas fiscales asociadas a las instituciones de inversión colectiva, pues su tributación pasaría a ser la misma que acabamos de analizar para aquellas SICAV que no se adaptan a los nuevos requisitos de inversión de sus partícipes<sup>14</sup>, la transformación societaria sí que implicaría dos importantes consecuencias en el plano operativo: de un lado, evitaría que la entidad tuviera que contar con un mínimo de 100 accionistas y, de otro lado, dejaría de estar sujeta a la normativa sectorial y a las exigencias propias de este tipo de instituciones reguladas (lo que, entre otras cosas, suele derivar en que la gestión activa de las inversiones dependa, no de sus propios accionistas, sino de una sociedad gestora externa a la que se encomienda la gestión, administración y representación de la propia SICAV<sup>15</sup>).

Desde el punto de vista tributario, hemos de tener en cuenta que la transformación de la SICAV en una sociedad anónima ordinaria o en una sociedad limitada sería, tanto para la propia entidad como para sus partícipes, una operación totalmente neutra. Ello se debe a que la transformación societaria tan solo implica un cambio en la forma jurídica de la entidad, pero en ningún modo afecta a su personalidad jurídica, que se mantiene inalterada<sup>16</sup>,

<sup>13</sup> Tal y como dispone el artículo 25 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, todas las sociedades de inversión acogidas al estatuto de las instituciones de inversión colectiva pueden transformarse en sociedades que no posean ese estatuto sin necesidad de autorización previa de la CMMV. En el caso de que la sociedad a transformar sea una institución de inversión colectiva, el citado precepto exige dos condiciones para que pueda llevarse a cabo la transformación: por un lado, la oportuna reforma de los estatutos sociales o del reglamento de gestión, dejando constancia de la operación en el registro de la CNMV correspondiente y previamente en el Registro Mercantil y, por otro lado, la publicación del acuerdo de transformación bien en la página web de la sociedad o de su sociedad gestora, bien en dos periódicos de gran circulación en la provincia respectiva, o bien comunicándose por escrito a todos los socios a través de un procedimiento que asegure su recepción en el domicilio que figure en la documentación de la sociedad.

<sup>14</sup> Recordemos: tributación del beneficio al tipo de gravamen del 25 % en el impuesto sobre sociedades y exención de los dividendos que se reparten a aquellos socios que cuenten con una participación superior al 5 % en el capital social.

<sup>15</sup> Las denominadas sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva aparecen reguladas en el título IV de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, y su principal objeto consiste en la gestión de las inversiones, el control y la gestión de riesgos, la administración, representación y gestión de las suscripciones y reembolsos de los fondos y las sociedades de inversión.

<sup>16</sup> En tal sentido, el artículo 3 de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles dispone que «en virtud de la transformación una sociedad adopta un tipo social

de ahí que no se produzca transmisión o alteración patrimonial alguna y, por tanto, que no se ponga de manifiesto ninguna renta o ganancia que resulte gravable como consecuencia de dicha transformación<sup>17</sup>.

Como hemos señalado, lo anterior supondría que los accionistas de la SICAV no tuvieran que tributar por la transformación societaria, ya fueran dichos accionistas contribuyentes del impuesto sobre sociedades o del IRPF, y, por lo tanto, que las participaciones o acciones que recibieran en el capital de la nueva sociedad conservaran el valor y la fecha de adquisición de las participaciones que cada accionista viniera ostentando en el capital social de la SICAV.

Por lo que se refiere a la imposición indirecta, la transformación societaria no tributaría por la modalidad de operaciones societarias del impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados, al considerarse una operación no sujeta a tal modalidad del impuesto, y tan solo tendría que tributar con motivo de la elevación a público de la escritura de transformación en concepto de cuota fija por la modalidad de actos jurídicos documentados<sup>18</sup>.

En el supuesto de que, una vez formalizada la operación de transformación, la nueva sociedad anónima o limitada transmitiera activos procedentes de la SICAV, hemos de tener en cuenta que podría resultar de aplicación lo dispuesto en el artículo 27.2 de la Ley del impuesto sobre sociedades, precepto en virtud del cual, por un lado, con dicha transformación se produciría la conclusión anticipada del periodo impositivo y, por otro lado, obligaría a determinar qué parte de las ganancias obtenidas con aquellas transmisiones se habría generado antes de la transformación, pues esa parte resultaría gravable bajo el tipo de gravamen y el régimen tributario que hubiera correspondido si la entidad hubiera mantenido la forma jurídica de la SICAV<sup>19</sup>.

---

distinto, conservando su personalidad jurídica». Por su parte, el artículo 4.2 de la citada ley permite que toda sociedad mercantil inscrita pueda transformarse en cualquier otro tipo de sociedad mercantil.

<sup>17</sup> Este mismo criterio es el que mantiene la Dirección General de Tributos (DGT), entre otras, en la Consulta Vinculante V1268/2019, de 4 de junio (NFC072312).

<sup>18</sup> Así lo confirmaba la DGT en su contestación a la Consulta Vinculante V2396/2010, de 10 de noviembre (NFC039792), en la que se alcanzaban las siguientes conclusiones:

1. La transformación de sociedad no constituye hecho imponible de la modalidad de operaciones societarias del ITP y AJD, según el art. 19.1 y 19.2.2.
2. La transformación de sociedad solo constituye hecho imponible de la modalidad de Actos Jurídicos Documentados, Documento Notarial, en cuanto a la cuota fija, pero no en cuanto a la cuota variable, según resulta de la redacción del art. 7.5.3 del Reglamento del Impuesto en virtud de la Sentencia del Tribunal Supremo de 3 de noviembre de 1997.

<sup>19</sup> Por su interés para la cuestión que nos ocupa, reproducimos el texto del citado precepto:

2. En todo caso concluirá el periodo impositivo: [...] d) Cuando se produzca la transformación de la forma societaria de la entidad, o la modificación de su estatuto o de su régimen jurídico, y ello determine la modificación de su tipo de gravamen o la aplicación de un régimen tributario distinto. La renta derivada de la transmisión posterior de los elementos patrimoniales existentes en el momento de la transformación o modificación, se entenderá generada de forma lineal, salvo

La aplicación del referido precepto, no obstante, exige que se cumplan simultáneamente dos condiciones: en primer lugar, que se produzca una transformación en la forma societaria de la entidad o que se modifique su estatuto o régimen jurídico; en segundo lugar, que lo anterior suponga la aplicación de un tipo de gravamen diferente al que resultaba aplicable hasta entonces o la aplicación de un régimen tributario distinto al anterior.

Por lo que respecta a la primera condición señalada, tanto si la SICAV se transformara en una sociedad anónima no regulada como si lo hiciera en una sociedad de responsabilidad limitada, se estaría produciendo una alteración en su régimen jurídico, puesto que en cualquiera de los casos señalados la entidad dejaría de estar sometida al estatuto de las instituciones de inversión colectiva para pasar a funcionar como una sociedad mercantil ordinaria. Por su parte, para que la segunda condición se entendiera cumplida en el supuesto que nos ocupa, la transformación se tendría que producir antes de que la SICAV pasara a tributar al tipo de gravamen del 25 % (lo que ocurriría, recordemos, si sus accionistas no cumplen el requisito de la inversión mínima durante más de dos terceras partes del año 2022), ya que, de ser así, se estaría transformando una entidad que en el momento de la transformación estaba tributando en el impuesto sobre sociedades al tipo impositivo del 1 % y que, como consecuencia de la misma, pasaría a tributar al tipo general del impuesto. De lo contrario, es decir, si la transformación societaria se produjera cuando la SICAV ya hubiera quedado excluida del ámbito de aplicación del régimen fiscal especial de las instituciones de inversión colectiva (por no adaptarse a los nuevos requisitos exigidos), entendemos que la segunda condición no podría considerarse cumplida y que, por tanto, el artículo 27.2 d) de la Ley del impuesto sobre sociedades no podría desplegar sus efectos.

En consecuencia, para que resulte de aplicación lo establecido en el citado artículo 27.2 d) de la Ley del impuesto sobre sociedades han de cumplirse simultáneamente las dos condiciones señaladas y, siendo así, tal y como ha confirmado la DGT,

la transformación de la SICAV, en virtud de la cual deja de tener la consideración de sociedad de inversión colectiva, supondrá, en primer lugar, la conclusión del periodo impositivo en la fecha en que dicha transformación produzca sus efectos jurídicos y, en segundo lugar, el inicio de un nuevo periodo impositivo en que la sociedad tributará con arreglo a un régimen tributario distinto en el Impuesto sobre Sociedades, debiendo calcular la renta generada en la transmisión de elementos patrimoniales que se produzca con posterioridad a la fecha de transformación, según indica el segundo párrafo del citado precepto<sup>20</sup>.

---

prueba en contrario, durante todo el tiempo de tenencia del elemento transmitido. La parte de dicha renta generada hasta el momento de la transformación o modificación se gravará aplicando el tipo de gravamen y el régimen tributario que hubiera correspondido a la entidad de haber conservado su forma, estatuto o régimen originario.

<sup>20</sup> Véase, por ejemplo, la contestación dada por la DGT a la Consulta Vinculante V1137/2018, de 30 de abril (NFC068804).

En virtud de la citada doctrina, esta posibilidad permitiría que una parte de las hipotéticas ganancias que se pusieran de manifiesto por las transmisiones de activos efectuadas tras la transformación de la entidad pudiera seguir beneficiándose de la tributación al 1 % en el impuesto sobre sociedades. En concreto, podría tributar a dicho tipo impositivo la parte de la ganancia que se entendiera generada, con arreglo a un criterio de reparto lineal, antes del momento de la transformación o, lo que es lo mismo, la parte de la ganancia que se generó mientras resultaba aplicable el régimen fiscal de las SICAV en comparación con la generada tras la transformación<sup>21</sup>.

### 3.3. Disolución y liquidación de la SICAV: posibilidad de acogerse al régimen transitorio para diferir la tributación de los beneficios no distribuidos

Una tercera alternativa a la que podrían acogerse las SICAV sería la de acordar la disolución de la entidad, de tal forma que, tras la oportuna liquidación, serían sus accionistas los que pasarían a ser titulares directos de las distintas posiciones inversoras que aquella mantuviera al momento de la liquidación. Esta posibilidad supondría, en un principio, que los accionistas tuvieran que tributar por la hipotética ganancia patrimonial que se pudiera poner de manifiesto como consecuencia de la liquidación, es decir, por la diferencia entre el importe invertido en la adquisición de las participaciones que cada uno de ellos ostentara en el capital de la SICAV y la cuota de liquidación recibida con motivo de su disolución (las comúnmente denominadas *plusvalías latentes*).

No obstante, como ya expusieramos al comienzo del trabajo, para facilitar que los accionistas de aquellas SICAV que decidan disolverse a la vista de las nuevas exigencias normativas puedan trasladar su inversión a otras instituciones de inversión colectiva que sí cumplan con los requisitos que ahora se exigen para mantener el tipo de gravamen del 1 % en el impuesto sobre sociedades, la Ley 11/2021 ha establecido un régimen transitorio dirigido a las SICAV que acuerden su disolución y liquidación durante el año 2022 y que tiene como objetivo garantizar la neutralidad fiscal de dicha operación para los accionistas que reinviertan las cantidades obtenidas con motivo de la liquidación<sup>22</sup>.

Pues bien, las condiciones que han de cumplirse para que este régimen transitorio resulte de aplicación son, en síntesis, las siguientes:

<sup>21</sup> Esta circunstancia podría hacer aconsejable que aquellos activos de la SICAV en los que se apreciaran *plusvalías latentes* significativas al momento de la transformación societaria fueran transmitidos en un breve espacio de tiempo, pues cuanto antes se produzca la transmisión de dichos activos mayor sería la parte del beneficio que afloraría con su transmisión que podría beneficiarse de la tributación al 1 %.

<sup>22</sup> En concreto el régimen transitorio aparece regulado en la disposición transitoria cuadragésima primera (bajo el título «Disolución y liquidación de determinadas sociedades de inversión de capital variable») de la Ley del impuesto sobre sociedades.

- El acuerdo de disolución debe ser válidamente adoptado durante el año 2022<sup>23</sup> y, dentro de los seis meses posteriores a dicho plazo (es decir, a más tardar el 30 de junio de 2023), han de realizarse todos los actos o negocios jurídicos que sean necesarios según la normativa mercantil hasta formalizar la cancelación registral de la sociedad en liquidación<sup>24</sup>.
- El socio que pretenda acogerse al régimen transitorio deberá reinvertir el importe total del dinero o la totalidad de los bienes que se le asignen en pago de su cuota de liquidación en la adquisición o suscripción de participaciones en un fondo de inversión de carácter financiero o en acciones de una SICAV que sí cumpla los requisitos que establece el artículo 29.4 de la Ley del impuesto sobre sociedades, tras la reforma, para tributar al 1 %<sup>25</sup>.

<sup>23</sup> A efectos de dar conocimiento a las SICAV del nuevo régimen fiscal aplicable y facilitar el cumplimiento de este requisito, la CNMV remitió en diciembre de 2021 una comunicación a todas las sociedades gestoras conminándolas a informar a los consejos de administración de aquellas SICAV que estuvieran bajo su gestión de las recientes modificaciones normativas y, del mismo modo, para que trasladaran a la propia CNMV, antes del 31 de enero de 2022, la decisión que los referidos consejos de administración pensaran adoptar o proponer a las juntas de accionistas a la vista de tales modificaciones. De igual modo, si el consejo decidiera elevar a la junta la propuesta de adoptar el acuerdo de disolución con liquidación, aquel debería informar a los socios de la entidad de la posibilidad de acogerse al régimen transitorio para reinvertir su cuota de liquidación en otras instituciones de inversión colectiva sin obligación de tributar. En la comunicación remitida por la CNMV a finales de 2021 también se señala la necesidad de publicar un *hecho relevante* respecto de las SICAV que prevean adoptar el acuerdo de disolución, así como de aquellas otras que decidan continuar operando en el mercado bajo tal condición, señalando en tal supuesto las implicaciones fiscales de tal decisión y, en su caso, si se pretenden llevar a cabo las acciones necesarias para cumplir con las nuevas exigencias fiscales que permitirían seguir tributando al 1 %.

<sup>24</sup> Extremo este que, pese a la falta de claridad del texto legal aprobado, ha sido confirmado por la DGT en la Consulta Vinculante V3112/2021, de 14 de diciembre (NFC081285). En su contestación a la referida consulta, el centro directivo aclara que al ser un plazo temporal máximo los actos y negocios jurídicos para lograr la cancelación registral podrán efectuarse desde el 1 de enero de 2022 hasta el 30 de junio de 2023.

<sup>25</sup> La DGT, en la contestación dada a la Consulta Vinculante V0574/2022, de 21 de marzo (NFC082344), parece flexibilizar el cumplimiento de este requisito al admitir la posibilidad de que se entienda efectuada la reinversión en aquellos casos en los que la cuota de liquidación del socio consista, precisamente, en la entrega de participaciones de instituciones de inversión colectiva previstas en las letras a) o b) del apartado 4 del artículo 29 de la Ley del impuesto sobre sociedades (es decir, participaciones en entidades que tributan al tipo de gravamen del 1 %) que ya formaran parte del patrimonio de la SICAV al momento de iniciar la liquidación. Ahora bien, para ello el centro directivo exige que se cumplan hasta cuatro requisitos de manera simultánea: 1) Que el socio comunique a la SICAV en liquidación su decisión de acogerse al régimen de diferimiento, debiendo aportar a la SICAV en liquidación la documentación acreditativa de la fecha y valor de adquisición de las acciones, en el caso de que la SICAV no dispusiera de dicha información; 2) Que el socio comunique expresamente a la SICAV en liquidación la aceptación de la reinversión en la institución de inversión colectiva cuyas participaciones o acciones se le adjudiquen en pago de su cuota de liquidación, y que, igualmente, comunique a esta última institución de inversión colectiva, o a su sociedad gestora, toda la información a que se refiere el párrafo cuarto de la letra c) del apartado 2 de la disposición transitoria cuadragésima primera, sin que en este caso sea precisa la cumplimentación de orden de suscripción o adquisición; 3) Que se entregue a la institución de inversión

- Para poder acogerse al régimen transitorio, la reinversión debe comprender la totalidad del importe o el total de los bienes recibidos como cuota de liquidación. Por lo tanto, si solo se reinvirtiera una parte de la cuota de liquidación, el socio no podría beneficiarse, ni siquiera parcialmente, del régimen transitorio. No obstante, la reinversión sí que podrá llevarse a efecto en varias instituciones de inversión colectiva diferentes, no siendo necesario, en consecuencia, que el total de la reinversión se materialice en un único vehículo o producto de inversión<sup>26</sup>.
- El socio deberá comunicar a la sociedad en liquidación su decisión de acogerse al régimen transitorio. En tal caso, la entidad en liquidación habrá de abstenerse de efectuar ningún pago al socio por la cuota que le correspondiera con motivo de la liquidación. En su lugar, la reinversión deberá efectuarse mediante la transferencia ordenada por la sociedad en liquidación a su depositario, por cuenta y orden del socio, del dinero o de los bienes objeto de la reinversión, desde las cuentas de la sociedad en liquidación a las cuentas de la institución de inversión colectiva en la que se vaya a materializar la reinversión. A tales efectos, la ley también obliga al socio a comunicar a la institución de inversión colectiva en la que vaya a efectuar la reinversión sus propios datos identificativos, los correspondientes a la sociedad en liquidación y a su entidad gestora y entidad depositaria, así como la cantidad de dinero o los bienes integrantes de la cuota de liquidación que van a ser objeto de reinversión en la institución de destino.
- Por último, para que resulte aplicable el régimen fiscal transitorio, la reinversión ha de materializarse antes de que hayan transcurrido siete meses contados desde la finalización del plazo establecido para la adopción del acuerdo de disolución con liquidación (es decir, antes del 1 de agosto de 2023)<sup>27</sup>.

colectiva la escritura de adjudicación, a efectos de que aquella realice en sus registros de partícipes o accionistas el cambio de titularidad de las participaciones o acciones a favor del socio adjudicatario, escritura que deberá ir acompañada de la información relativa a los valores y fechas de adquisición de las acciones de la sociedad en liquidación a las que corresponda la reinversión, debiendo realizarse dicho cambio de titularidad en el plazo para efectuar la reinversión; 4) Por último, dado que el diferimiento fiscal requiere que se reinvierta la totalidad del dinero o bienes que integren la cuota de liquidación del socio, en el caso de que dicha cuota de liquidación se materialice parte mediante la referida adjudicación de participaciones o acciones y parte en efectivo, esta última habrá de ser también reinvertida en las instituciones de inversión colectiva conforme al procedimiento regulado.

<sup>26</sup> Además, tal y como señala Cuatrecasas (2021), dado que en el caso de contribuyentes personas físicas las rentas obtenidas con motivo de la liquidación se podrían acoger al régimen de diferimientos por traspasos regulados en el artículo 94 de la Ley del IRPF (posibilidad admitida en la mencionada Consulta Vinculante V3112/2021 –NFC081285–), ello abriría la posibilidad de que la cuota de liquidación recibida de la SICAV se reinvirtiera indirectamente en instituciones de inversión colectiva extranjeras adaptadas a la Directiva UCIT, lo que aportaría una gran flexibilidad para aquellos accionistas que, tras la liquidación, tuvieran la intención de reinvertir su cuota en carteras diversificadas de fondos de inversión españoles y extranjeros.

<sup>27</sup> Este criterio también ha sido confirmado por la DGT en la ya citada Consulta Vinculante V3112/2021, de 14 de diciembre (NFC081285).

Pues bien, cumpliéndose todas las condiciones apuntadas, el régimen que resultaría aplicable a las SICAV que acuerden la disolución a lo largo del 2022 y a los socios que decidan reinvertir las cantidades percibidas con motivo de su liquidación consistiría en la aplicación de una serie de beneficios fiscales que afectarían a distintas figuras tributarias:

- Exención en el impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados, en la modalidad de operaciones societarias, por la disolución de la entidad. De esta forma, los socios de la SICAV (sujetos pasivos del impuesto en las operaciones de disolución) no tendrían que tributar al tipo de gravamen del 1 % sobre la base imponible, que en este caso hubiera venido representada por el valor real de los bienes y derechos, sin deducción de gastos ni deudas, que le fueran entregados con motivo de la disolución<sup>28</sup>.
- Durante los periodos impositivos que fueran concluyendo hasta su total cancelación registral, la SICAV en liquidación continuaría tributando en el impuesto sobre sociedades al tipo de gravamen del 1 %<sup>29</sup>. Teniendo en cuenta los requisitos temporales que hemos apuntado anteriormente (recuérdese, que antes del 30 de junio de 2023 debían haberse realizado todos los actos o negocios jurídicos necesarios para formalizar la cancelación registral) no podrían ser más de dos los ejercicios que transcurrieran hasta que se produjera la referida cancelación en el Registro Mercantil.
- Los socios de la sociedad en liquidación no tendrían que tributar por las rentas derivadas de la liquidación de la entidad (es decir, por los beneficios no distribuidos, también conocidos como *plusvalías latentes*), lo que supondría que las nuevas acciones o participaciones adquiridas o suscritas con motivo de la reinversión conservarían el valor y la fecha de adquisición de las acciones de la sociedad que se liquida. Lo anterior, en definitiva, permitiría a los socios diferir la tributación de las *plusvalías latentes* que se pusieran de manifiesto con motivo de la liquidación de la SICAV, de tal forma que aquellos no tendrían que integrar en la base imponible del

<sup>28</sup> Sobre este extremo compartimos el criterio de INVERCO (2022) al considerar que la exención en la modalidad de operaciones societarias en el impuesto sobre transmisiones patrimoniales y actos jurídicos documentados resultará de aplicación a todos los accionistas de la SICAV por el simple hecho de haberse acordado la disolución y posterior liquidación y con independencia de la decisión individual de cada socio en lo relativo a la reinversión, o no, de su cuota de liquidación en otra institución de inversión colectiva. Compartimos tal criterio al observar que la referida exención aparece contemplada en la letra a) del segundo apartado de la disposición transitoria cuadragésima primera de la Ley del impuesto sobre sociedades (letra que se refiere exclusivamente a la disolución y liquidación de la SICAV) y no en la letra c), donde ya sí se regula y se exige de manera específica el cumplimiento de los requisitos para que resulte de aplicación el régimen de reinversión de los socios.

<sup>29</sup> Para ello, eso sí, resultaría necesario que durante todo ese tiempo se cumpliera el requisito cuantitativo de los 100 accionistas, pero sin necesidad de una inversión mínima por parte de estos (pues precisamente es el no cumplimiento de este nuevo requisito el que motiva que la entidad acuerde su disolución y posterior liquidación).

IRPF o del impuesto sobre sociedades la diferencia positiva entre el valor liquidativo de su participación en la SICAV y el coste de adquisición de dicha participación.

- Finalmente, también se reconoce la exención en el impuesto sobre las transacciones financieras por las adquisiciones de valores que lleven a cabo los socios de la SICAV para cumplir con el requisito de reinversión<sup>30</sup>.

Se trata, por tanto, de un régimen ciertamente favorable para aquellos socios que decidan reinvertir su cuota liquidativa en otras instituciones de inversión colectiva que cumplieran los requisitos para mantener el tipo de gravamen del 1 % en el impuesto sobre sociedades, pues el coste fiscal que aquellos tendrían que asumir, tanto por la liquidación como por la reinversión, sería inexistente.

Para la SICAV, por su parte, nada cambiaría durante la fase de liquidación, pues como hemos comentado, desde que se adoptara el acuerdo de disolución hasta que se produjera su cancelación registral, la entidad seguiría tributando en el impuesto sobre sociedades bajo el mismo régimen al que venía haciéndolo antes de la reciente reforma.

A la vista de lo anterior entendemos que, efectivamente, se da cumplimiento al objetivo con el que este régimen transitorio fue introducido en la Ley del impuesto sobre sociedades, que no era otro que el de permitir que los socios y socias de aquellas SICAV que acordaran su disolución y liquidación pudieran trasladar su inversión a otras instituciones de inversión colectiva que cumplan los requisitos para mantener el tipo de gravamen del 1 % en el impuesto sobre sociedades, de tal forma que, en salvaguarda del principio de seguridad jurídica, no se vean fiscalmente penalizados por la introducción de unos nuevos requisitos, más exigentes que los vigentes al momento de realizar sus inversiones, en el régimen fiscal de las SICAV<sup>31</sup>.

## 4. Conclusiones

Tal y como hemos venido exponiendo a lo largo de estas páginas, la reciente reforma normativa de las SICAV afecta de manera directa a su régimen tributario. De hecho, para la

---

<sup>30</sup> Recordemos que esta figura tributaria (conocida popularmente como *tasa Tobin*), que fue introducida en nuestro sistema impositivo por la Ley 5/2020, de 15 de octubre, del Impuesto sobre las Transacciones Financieras, somete a gravamen las adquisiciones onerosas de acciones de sociedades españolas con una capitalización bursátil superior a 1.000 millones de euros. En este caso, aunque el contribuyente del impuesto es el adquirente de los valores (es decir, el socio de la SICAV que realiza la reinversión), el sujeto pasivo aparece configurado en la ley, con carácter general, como el intermediario financiero que transmite o ejecuta la orden de adquisición (ya actúe por cuenta propia, en cuyo caso será sujeto pasivo a título de contribuyente, o lo haga por cuenta de terceros, en cuyo caso tendría la condición de sustituto del contribuyente) y será dicho intermediario, por tanto, el que se verá exonerado de autoliquidar e ingresar el impuesto.

<sup>31</sup> Objetivo este que aparece recogido en el apartado III del preámbulo de la Ley 11/2021.

gran mayoría de estas instituciones de inversión colectiva, esta nueva reforma ha supuesto una verdadera llamada a la acción, pues les ha obligado a decidir y decantarse, en cuestión de meses, por alguna de las posibles alternativas jurídicas para seguir operando en el mercado de inversión.

De hecho, a pesar de que aún restan más de ocho meses para finalizar el año y, por tanto, para adoptar un hipotético acuerdo de disolución que les permitiera acogerse en tiempo y forma al régimen transitorio que el nuevo régimen contempla, a la fecha de cierre de este trabajo (abril de 2022) ya son más del 97 % de las SICAV que operan en nuestro país las que han comunicado a la CNMV la decisión adoptada en uno u otro sentido. En concreto, según la nota de prensa publicada por la CNMV a principios del mes de abril de 2022, solo hay 63 SICAV inscritas, un 3 % sobre el total, que aún no han adoptado una decisión al respecto, mientras que el resto, 2.223 entidades, ya han decidido de qué manera afrontarán el reciente cambio normativo<sup>32</sup>.

Entre estas últimas, una amplia mayoría de las entidades inscritas (1.756 SICAV, lo que representa un 77 % del total) han optado por no continuar operando bajo esta forma jurídica, siendo la liquidación la opción preferente para aquellas (en concreto son 1.582 SICAV las que han anunciado que se liquidarán en los próximos meses), mientras que las restantes (174 SICAV) han preferido seguir operando, pero una vez transformadas en sociedades limitadas o anónimas ordinarias. Se trata de datos que, como vemos, confirman lo que ya vaticinábamos al comienzo de nuestro trabajo y es que la mayoría de las SICAV no han visto con buenos ojos los nuevos requisitos que ahora se exigen para continuar disfrutando de las ventajas fiscales de este tipo de instituciones de inversión colectiva.

En cambio, si nos centramos en las 467 entidades que sí prevén mantener el estatus de SICAV, no debe sorprendernos que, aunque solo representen el 20,4 % de las inscritas, el patrimonio bajo su gestión (12.665 millones de euros) ascienda al 43,6 % del total, lo cual refleja que se trata de entidades que, al contar con un volumen de inversión más elevado que el de las restantes, o bien ya vienen cumpliendo con el requisito de contar con 100 accionistas que hayan invertido un importe mínimo de 2.500 euros, o bien tienen más fácil acceder a su cumplimiento<sup>33</sup>.

<sup>32</sup> En la referida nota de prensa, CNMV (2022), se aclara que de las entidades que aún tienen pendiente adoptar una decisión, en la mayoría de los casos se debe a la expectativa de cambios fiscales en el País Vasco, pues se encuentran a la espera de la posible aprobación por las diputaciones forales de un régimen transitorio similar al del resto de España, algo que a la fecha de cierre de este trabajo aún no ha sucedido.

<sup>33</sup> Según se señala en CNMV (2022):

de las 467 entidades que prevén continuar como SICAV, 384 continúan tributando al 1 % con 11.925 millones de euros y, 83 se mantienen como SICAV pero tributando al 25 %, con 740 millones de euros de patrimonio. También habría 19 que se transformarían en sociedades de inversión libre (SIL).

En cualquier caso, lo que sí es cierto es que este último dato desmiente aquellas teorías que apuntaban a un *jaque mate* o a una desaparición de las SICAV con motivo de la nueva reforma, ya que, como se extrae de los datos publicados por la CNMV, casi la mitad del patrimonio invertido a través de estas instituciones de inversión colectiva va a seguir estando bajo su gestión. Por tanto, más que su desaparición, parece que la reforma lo que va a provocar es su consagración como verdaderos vehículos de inversión colectiva y, al mismo tiempo, ayudará a poner fin (o, al menos, a minimizar) a la controversia fiscal que desde tiempo atrás ha venido acompañando a este tipo de instituciones<sup>34</sup>.

Parece, por tanto, que el objetivo que perseguía el legislador con esta nueva reforma está cerca de cumplirse, pues son precisamente las SICAV que sí cumplen los requisitos, tanto en el número de inversores como en el volumen de sus inversiones, las que seguirán operando y disfrutando de las ventajas fiscales propias de estas entidades, mientras que aquellas otras que no representan un auténtico vehículo colectivo de inversión o bien desaparecerán, o bien pasarán a tributar bajo el régimen general<sup>35</sup>.

---

<sup>34</sup> Véanse, en este sentido, las reflexiones de Fernández Dávila (2022), para quien el nuevo régimen de las SICAV

contiene los elementos necesarios para que la tributación de estas sociedades pase a ser una cuestión pacífica, al reforzarse de una parte el carácter colectivo de la inversión que justifica la aplicación del tipo del 1 por 100 mediante el establecimiento de requisitos objetivos de naturaleza fiscal, comprobables por la Administración tributaria; y por otra parte posibilitar que los inversores cuyas SICAV han venido aplicando el régimen fiscal en vigor hasta 31 de diciembre de 2021 trasladen su inversión sin coste fiscal a otra IIC que cumpla con los nuevos requisitos.

<sup>35</sup> Recordemos, en este punto, que el preámbulo de la Ley 11/2021 ya apuntaba en esta dirección:

Hasta ahora el número de accionistas requerido para la aplicación del tipo del 1 por ciento es, con carácter general, de 100 socios o socias, sin exigirse a cada uno de ellos una inversión mínima. Esta situación ha propiciado que sea habitual que las SICAV concentren porcentajes muy elevados de su accionariado en una o varias personas mientras que el resto del accionariado se reparte entre socios o socias con participaciones económicamente insignificantes, lo cual desvirtúa el carácter colectivo que cabe predicar de las SICAV y que justifica la aplicación del tipo de gravamen reducido.

## Referencias bibliográficas

- Blázquez Lidoy, A. (2008). Un obstáculo a la interpretación económica de la DGT: la válida deducción por reinversión en SICAV. *Revista de Contabilidad y Tributación. CEF*, 300, 83-92.
- Calvo Vérguez, J. (2011). El progresivo endurecimiento de la fiscalidad de los rendimientos procedentes de las SICAV en el IRPF: últimas novedades. *Diario La Ley*, 7712.
- Carnero Lorenzo, F. (2003). Instituciones de Inversión Colectiva en España desde una perspectiva histórica. *Documentos de Trabajo de la Asociación Española de Historia Económica*, 301, 1-30.
- CNMV. (2022). La CNMV facilita datos sobre las decisiones adoptadas por las SICAV ante el reciente cambio fiscal. *Nota de prensa* [04/04/2022].
- Cuatrecasas. (2021). Criterios de la DGT y CNMV sobre disolución y liquidación de SICAV. *Actualización Legal Flash* [21/12/2021].
- Fernández Dávila, E. (2022). Nuevo régimen fiscal de las SICAV: ¿Fin de la controversia? *Blog Fiscal de Crónica Tributaria* [16/03/2022].
- García López, E. (18 de enero de 2022). Jaque mate a los planes de pensiones y a las sicavs. *Finanzas.com*. <https://www.finanzas.com/jubilacion/jaque-mate-a-los-planes-de-pensiones-y-a-las-sicavs.html>
- INVERCO. (2022). *Guía de implementación: impacto de la Ley 11/2021 en las SICAV*. Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Fondos de Pensiones.
- López Hermida, J. L. (2022). 2021-22: ¿el año de la desaparición de la SICAV española? *KPMG Tendencias*. <https://www.tendencias.kpmg.es/2021/02/desaparicion-de-la-sicav-espanola/>
- Luque, V. A. y Luque, M. A. (2014). A vueltas con las SICAV. Reflexiones críticas desde el punto de vista económico-tributario. *Papeles de Europa*, 27(2), 1-17.
- Miguel, A. de. (2010). Las SICAV acusan la inseguridad fiscal. *Inversión: el semanario líder de bolsa, economía y gestión de patrimonios*, 782, 20-21.
- Nazir Alonso, Y. (2004). Incidencia de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, reguladora de las instituciones de inversión colectiva en relación a la tributación de las Sociedades de Inversión de Capital Variable (SICAV) en el Impuesto sobre Sociedades. *Nueva fiscalidad*, 8, 25-46.
- Ribes Ribes, A. (2018). Análisis del régimen fiscal de las Instituciones de Inversión Colectiva y de sus socios o partícipes en el sistema español. *Crónica Tributaria*, 168, 215-256.
- Torres Romo, F. de. (2019). Comprobación del número de accionistas de las SICAV. Final de partida. *Carta tributaria. Revista de opinión*, 51.