

Carta 1r Trimestre 2018: ¿Qué es una SICAV?

(Se puede encontrar más información en nuestra página web)

Las **Sociedades de Inversión de Capital Variable (SICAV)** son un vehículo de inversión y ahorro, generalmente surgido a iniciativa de inversores particulares. Están englobadas dentro de las Instituciones de Inversión Colectiva (IIC), conjuntamente con los Fondos de Inversión y los Planes de Pensión, entre otros. Su única finalidad es invertir en activos financieros aptos según su política de inversión.

De naturaleza abierta, les hace accesibles a toda persona que quiera invertir en cualquiera de ellas. En el Estado Español deben de tener al menos 100 accionistas y un patrimonio total mínimo de 2,4M€.

Una SICAV es un fondo o cesta común que se divide en acciones alicuotas (son todas exactamente iguales) que a diario reciben un valor, de acuerdo a los activos que se poseen en cartera, dicho valor liquidativo diario está expresado en términos netos, después de restar todos los costes de funcionamiento y gestión. Por lo tanto, los ahorros de tod@s están invertidos en las mismas condiciones.

Las IIC son una fuente de ingresos para el ahorrador, complementaria a las pensiones del Estado en la etapa de jubilación. Para incentivar su uso acogen una ventaja fiscal en forma de diferimiento del pago de impuestos por parte del inversor.

Controversia Pública

No es cierto que los inversores de una SICAV, Fondo de Inversión o Plan de Pensión disfruten de un tipo impositivo inferior, sino de un **diferimiento en el pago de impuestos** que permite reinvertir casi la totalidad de los beneficios a lo largo del tiempo y aprovechar el efecto del interés compuesto.

Esto, a menudo, se confunde con el hecho de que mientras se está invertido solamente se paga un 1% en el Impuesto de Sociedades (SICAV y Fondos de Inversión) y un 0% en el caso de los Planes de Pensión. Que estas empresas apenas tributen en el IS tiene todo el sentido, ya que si invertimos de forma individual no pagaremos nada por los beneficios que vayamos acumulando en concepto de Impuesto de Sociedades... **¿Tendría algún sentido que se pagarán más impuestos a través de un vehículo de inversión que individualmente? Obviamente, no.** Amén de que se fomentaría un tipo de inversión desregulado y sin la supervisión de un asesoramiento profesional, con los posibles riesgos que ello conlleva.

De todos modos, siempre se centra la atención en las SICAV y no en las demás Instituciones de Inversión Colectiva (IIC). ¿Por qué? La explicación es que **existe la falsa creencia de que solamente son accesibles a los grandes patrimonios, cuando cualquier ahorrador tiene acceso a cualquiera de ellas (una acción no suele costar más de 10€).**

Hay quien pide eliminarlas o extremar los requisitos que deben cumplir, cuando lo lógico sería divulgar e informar de sus bondades a todo el mundo para que pudiera participar de ellas si fuera de su interés.

Si se eliminaran las SICAV o se limitara su uso, se produciría un trasvase de ese dinero hacia Fondos de Inversión y en menor medida hacia Planes de Pensión, por lo tanto, como mucho, se recaudaría exactamente el mismo importe en impuestos (obviando las huídas de capital para constituir las en otros países). Los más beneficiados en el caso de que eso ocurriera serían los grandes bancos, ya que recibirían más ingresos mediante sus Fondos de Inversión (normalmente con comisiones más altas y peores resultados, por cierto) en detrimento de la gestión independiente, que tiene un mayor equilibrio entre Fondos de Inversión y SICAV. Así, además se perjudicaría a los accionistas que deciden la política de inversión de una SICAV, puesto que en un Fondo de Inversión dicha política viene impuesta por la entidad creadora.

Cuando un inversor de una IIC vende, debe tributar en el IRPF por la ganancia acumulada en rendimientos del capital mobiliario entre el 19% y el 23%, igual que un inversor individual. La diferencia es que mientras no se desinvierte, permite ir reinvertiendo las ganancias acumuladas y no ir tributando año a año por cada operación, lo cual diezma recurrentemente el importe del que disponemos para generar plusvalías. **Esa es la gran ventaja fiscal de las Instituciones de Inversión Colectiva sobre la inversión individual.** Hay que añadir que a los inversores de IIC tampoco se les aplican retenciones en el cobro de dividendos mientras estos no salgan de la misma, cantidad que también puede ser aprovechada para aumentar la base sobre la cual generar plusvalías y tributar cuando se venda, aprovechando el efecto del diferimiento.

Durante marzo **Iceberg Asset Management SICAV** experimentó un descenso del 1,24%, acumulando una rentabilidad positiva del 1,28% en 2018 y encadenando el séptimo trimestre consecutivo con ganancias. **Desde el 1 de enero de 2015 se obtiene un 16,25%, un 5% de media anual y un 4,74% anual compuesto.**

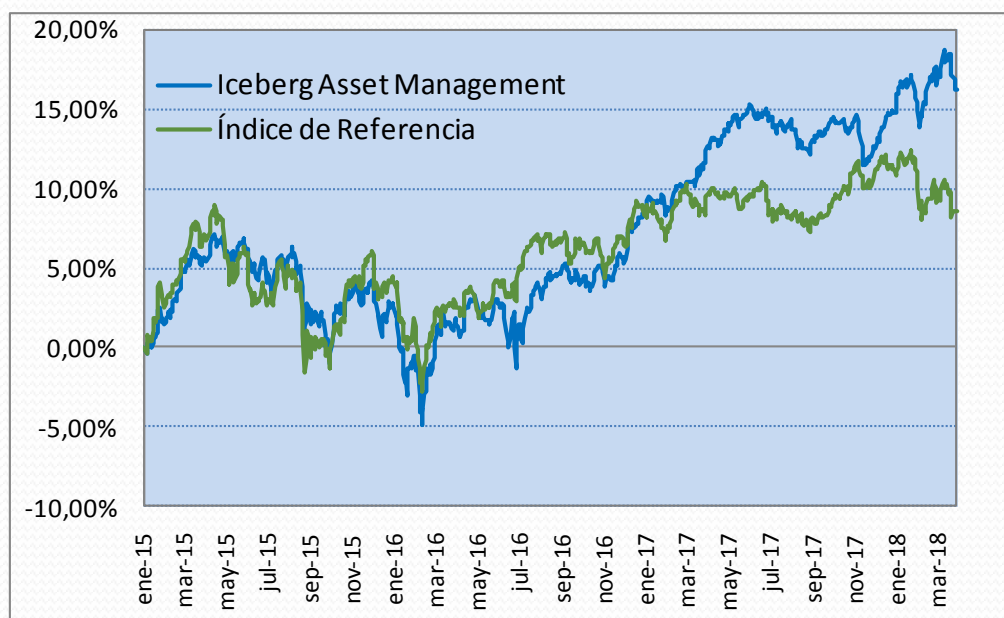
A modo de referencia bursátil, se muestra el comportamiento de algunos de los principales índices mundiales. Ha sido un mes bastante negativo a nivel global:

ÍNDICE BURSÁTIL*	MARZO	2018
Stoxx Europe 600 NR	-1,99%	-4,16%
S&P 500	-2,69%	1,22%
Nikkei 225 TR	-2,04%	-4,98%

*Incluyen reinversión de dividendos

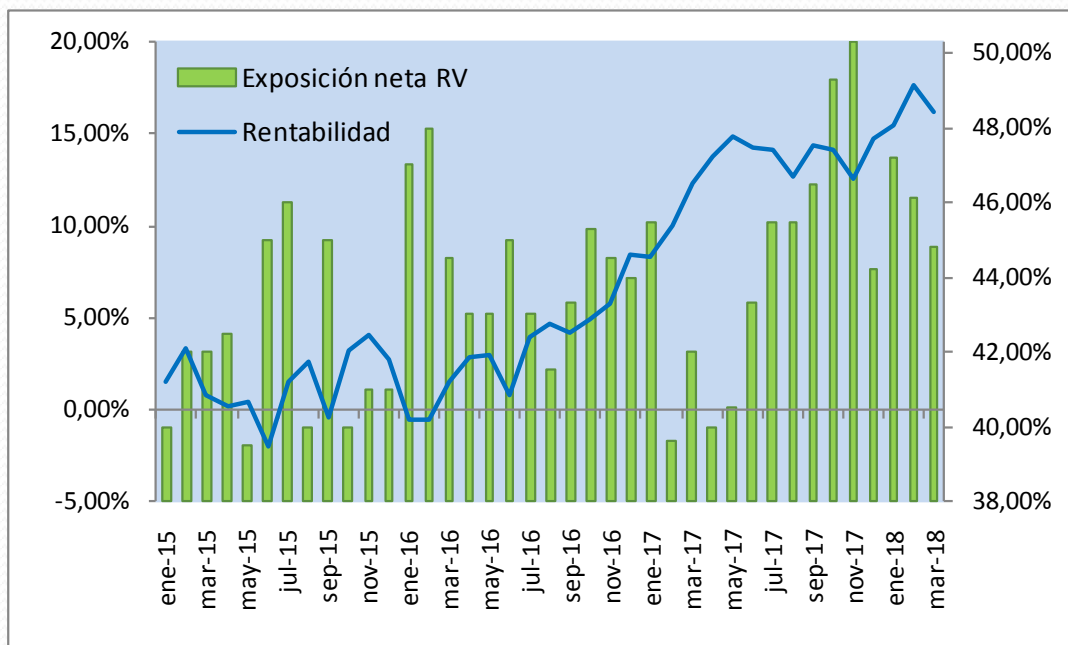
Por su parte, el **índice de referencia** o **benchmark** (60% Barclays Euro Aggregate Bond + 40% MSCI World €) se dejó un 1,32%, situando la rentabilidad de 2018 en un -2,37%. A continuación mostramos la comparativa histórica con el benchmark y la media de los fondos de la categoría **Mixtos Moderados EUR – Global** según Morningstar.

PERIODO	ICEBERG AM	BENCHMARK	DIFERENCIA
2015	2,68%	4,27%	-1,59%
T1	-1,13%	-1,69%	-
T2	-0,71%	2,25%	-
T3	3,38%	1,66%	-
T4	4,03%	1,71%	-
2016	5,57%	3,95%	1,62%
T1	3,62%	1,22%	-
T2	1,71%	-1,03%	-
T3	0,06%	0,51%	-
T4	0,40%	2,09%	-
2017	5,88%	2,58%	3,30%
T1	1,28%	-2,37%	-
2018	1,28%	-2,37%	3,65%
ACUMULADO	16,25%	8,55%	7,70%

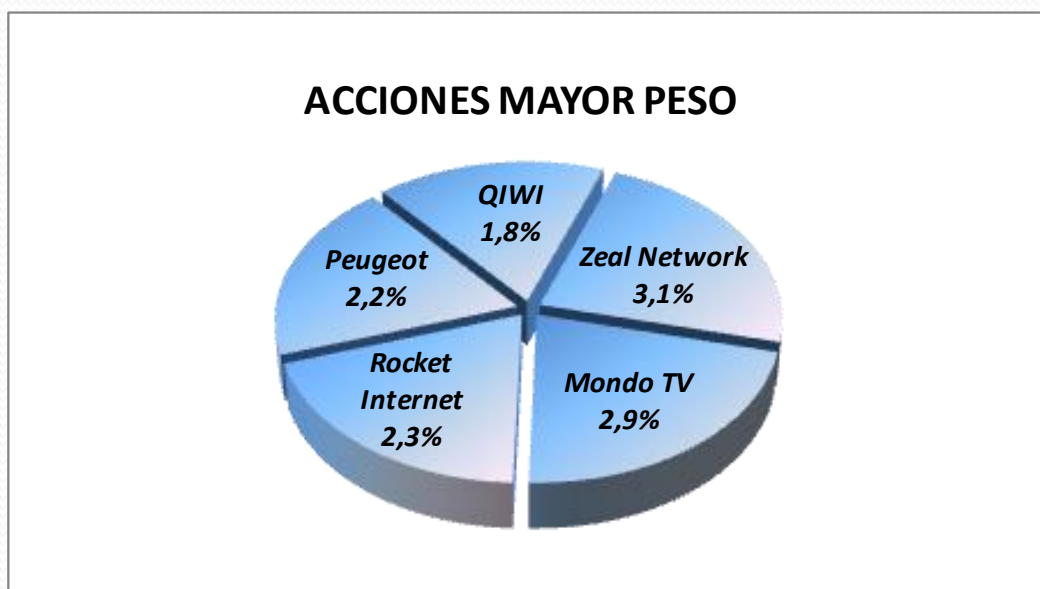


ACTIVOS COMPARABLES	2015	2016	2017	2018	DESDE 01/01/2015	TAE
Iceberg AM	2,68%	5,57%	5,88%	1,28%	16,25%	4,74%
Índice de Referencia	4,27%	3,83%	2,58%	-2,37%	8,55%	2,56%
Media de la Categoría	2,60%	3,11%	4,50%	-2,30%	8,00%	2,40%

Respecto a la exposición a **renta variable**, se mantiene alrededor del 45%, concretamente en un 44,8% a final de mes. Existía un peso de 1,1% en **Flow Traders** y un 1,2% en empresas productoras de oro, que deberían actuar como cobertura ante mercados bajistas.



Los movimientos más destacados del periodo han sido las salidas de **Talgo**, **CTT**, **Mr Bricolage**, **Willdan** y ventas parciales en **MPac**. Por otro lado, compramos más **Mondo TV**, **Taptica** y se incorporaron a la cartera **Isagro** y **Boston Omaha**.



En el apartado de **renta fija** venció el pagaré anual de **MásMóvil**, el cual ha sido reemplazado por un bono de **Ford** con vencimiento en marzo de 2020, denominado en dólares y una TIR del 3,02%.

Durante el mes se vendió la parte residual de **derivados del VIX**. No hay ninguna posición abierta.

Con todo, a 31 de marzo de 2018 el peso neto de la renta variable era del 44,8%, la renta fija representaba un 24,3% y permanecía en liquidez un 15,8% del capital, mientras que existía una exposición neta a divisa no euro del 24,7%. Recordamos que la ponderación máxima permitida de renta variable es del 50%.

Muchas gracias,

Jordan del Rio Nova, Consejero Delegado
jordan.delrio@icebergam.com
Iceberg Asset Management SICAV (ES0147269007)