

Apreciado/a inversor:

La situación generada por el Covid-19 y el decreto del Estado de Alarma el 14 de marzo pasado está teniendo un importante impacto social, económico y financiero, que se proyecta con mayor fuerza si cabe sobre determinadas empresas y sectores de la economía canaria como es el caso del turismo, la hostelería o la construcción. Ante dicha situación Canarias ya cuenta, desde hace cerca de 30 años, con un bloque de incentivos fiscales en el que apoyarse para paliar los efectos de esta crisis, la Reserva para Inversiones en Canarias (la "RIC") y la Deducción por Adquisición de Activos Fijos Nuevos (la "DAFN").

Las posibilidades que ofrece el hecho de dotar y materializar la RIC se pueden resumir en **10 preguntas que suelen hacerse los inversores que se han interesado por este tema y nuestra contestación a las mismas:**

1) ¿Por qué debo dotar RIC en la próxima declaración de IRPF o del IS? ¿Cuál es el ahorro fiscal que obtengo?

Las empresas y profesionales canarios gracias a la RIC pueden alcanzar un importante ahorro fiscal, a cambio de que las dotaciones a dicho incentivo fiscal que realicen las inviertan, directa o indirectamente, en Canarias durante, al menos, 5 años.

El ahorro fiscal que dichos contribuyentes canarios obtienen por la localización en Canarias de su actividad y de sus inversiones, puede incluso ser superior si planifica dicho incentivo fiscal combinándola con la DAFN también vinculado a la inversión en Canarias, tal y como se muestra en el ejemplo siguiente:

Ejemplo 1:

Ejemplo 1

Descripción	Sin RIC ni DAFN		Con RIC sin DAFN		Con RIC y DAFN	
	IRPF	IS	IRPF	IS	IRPF	IS
Bficio. antes impuestos	180.000 €	180.000 €	180.000 €	180.000 €	180.000 €	180.000 €
RIC				-156.774 €		-162.000 €
Base liquidable imponible	180.000 €	180.000 €	180.000 €	23.226 €	180.000 €	18.000 €
Tipo medio gravamen	40%	25%	40%	25%	40%	25%
Cuota íntegra	72.000 €	45.000 €	72.000 €	5.806 €	72.000 €	4.500 €
RIC			-57.600 €		-57.600 €	
DAFN ejercicio					-7.200 €	-2.250 €
DAFN ejercicios anteriores					-7.200 €	-2.250 €
Cuota resultante	72.000 €	45.000 €	14.400 €	5.806 €	0 €	0 €
Tipo gravamen efectivo	40,00%	25,00%	8,00%	3,23%	0,00%	0,00%
Dotación RIC	0 €	0 €	144.000 €	156.774 €	144.000 €	162.000 €
Inversión AFN del ejercicio	25.000 €	25.000 €	25.000 €	25.000 €	25.000 €	25.000 €
Inversión AFN de ejercicios anteriores	50.000 €	50.000 €	50.000 €	50.000 €	50.000 €	50.000 €

Notas:

* La RIC máxima que se puede dotar es el 80% de la parte de la cuota de IRPF que se corresponda con el rendimiento empresarial o profesional; en IS, hasta el 90% del beneficio no distribuido

** La DAFN consiste en el 25% de la inversión en AFN, pudiendo deducirse hasta el límite del 50% de la cuota íntegra después de otras deducciones, pudiendo absorber aquélla si coincide con DAFN generadas en ejercicios anteriores no aplicada por insuficiencia de cuota

*** La información contenida debe ser revisada por sus asesores y, en consecuencia, RIC Private Equity no asume responsabilidad alguna por su exactitud

Tal y como resulta del ejemplo anterior, solo con la RIC el contribuyente canario obtiene un considerable ahorro fiscal. Si combina ambos incentivos, es decir, la RIC con la DAFN, podría alcanzar el ahorro máximo fiscal posible: 0% de tributación efectiva. La combinación de ambos incentivos es eficiente en un contribuyente del IS que en otro sujeto al IRPF, en la medida que para el primero el ahorro efectivo es ambos incentivos el 25% y, sin embargo, para el segundo no en la medida que afectando su inversión en elementos patrimoniales de su actividad a la RIC le permite consolidar un ahorro equivalente a su tipo medio -en el ejemplo es del 40%- y sin embargo el obtenido por la DAFN es del 25%. Al contribuyente de IRPF únicamente le será eficiente la DAFN si su RIC la materializa en deuda pública canaria y/o en instrumentos financieros emitidos por las entidades financieras válidos para dicha materialización, entre otros.

2) ¿Qué plazo tengo para invertir la dotación de la RIC? ¿Qué sucede si no la invierto?

El plazo para materializar la RIC es de 3 años, a contar desde el año en que presenta la declaración del IRPF o IS, incluido. Es decir, si dota la RIC este año con cargo al beneficio de 2019, el plazo se inicia el 1 de enero

de 2020 y concluye el 31 de diciembre de 2023. Si su dotación a la RIC se realizó en la declaración de IRPF o IS correspondiente al ejercicio 2016, su plazo para la materialización finaliza el próximo 31 de diciembre de 2020.

Si usted no cumple con el compromiso de inversión adquirido cuando dotó RIC, entonces en la declaración del IRPF o IS correspondiente al ejercicio en el que finaliza el plazo de materialización, deberá ingresar el ahorro fiscal que obtuvo con la dotación en el ejercicio que la declaró más los intereses de demora correspondiente. Veamos a continuación un ejemplo sobre el coste de la deuda de dicha regularización:

Ejemplo 2:

Descripción	IRPF	IS
RIC 2015	144.000 €	156.774 €
Tipo medio gravamen ejerc. dotación	40,00%	25,00%
Interés demora anual	3,75%	3,75%
Años transcurridos	4	4
Interés demora total	15,00%	15,00%
Cuota e intereses a ingresar	46,00%	27,81%
Kd (coste de la deuda)	3,56%	2,70%

Descripción	Flujos de caja (o Cash Flows)			
	2016	2017	2018	2019
Cuota IRPF	57.600 €			
Intereses demora				
Flujos de caja IRPF	57.600 €	0 €	0 €	0 €
Cuota IS	39.194 €			
Intereses demora				
Flujos de caja IS	39.194 €	0 €	0 €	0 €

Notas:

* Imaginemos que en el ejerc. 2015 se dotó una dotación por el mismo importe y que el tipo medio de gravamen era el mismo

** En IS los intereses de demora son deducibles con lo que consideramos el efecto impositivo

*** La información contenida debe ser revisada por sus asesores y, en consecuencia, RIC Private Equity no asume responsabilidad alguna por su exactitud

3) ¿Como puedo afrontar mi declaración de IRPF o IS este año 2020?

En primer lugar, deberá comprobar:

- ✓ la RIC de 2015, 2016, 2017 y 2018, así como el grado de cumplimiento de todas;
- ✓ que importes de la RIC de 2016, 2017 y 2018 ha materializado en la adquisición de elementos patrimoniales; y,
- ✓ cuánta RIC puede dotar en 2019 con cargo al beneficio obtenido.

En segundo lugar, apoyando si quiere en los 2 ejemplos anteriores, intente hacer unos “números gordos” considerando:

- ✓ que sus inversiones en elementos patrimoniales, que inicialmente ha vinculado a la materialización de la RIC 2016 y siguientes, las considerase como inversión vinculadas a la DAFN; y,
- ✓ que dota al máximo la RIC 2019.

Y, en tercer y último lugar, consulte con su asesor fiscal y decida, teniendo en cuenta sus circunstancias personales, lo que le convendría hacer en la próxima declaración que deberá presentar dentro de unos meses.

4) ¿Además de en elementos patrimoniales, dónde puedo invertir la RIC de 2016 con seguridad fiscal? ¿Cuál sería mi rentabilidad fiscal en términos financieros?

El artículo 27 de la Ley 19/1994, de 6 de julio, en sus apartados 4.D.3º y 4º, contempla 2 vías:

- ⇒ la suscripción de títulos valores de deuda pública canaria, siempre que la misma se destine a financiar inversiones en infraestructura y equipamiento o mejora y protección del medio ambiente en el territorio canario, con el límite del 50% de las dotaciones efectuadas (artículo 27.4.D.4º); y,
- ⇒ la suscripción de cualquier instrumento financiero emitido por entidades financieras siempre que los fondos captados con objeto de materializar la Reserva sean destinados a la financiación de proyectos privados en Canarias, y cuyas inversiones sean aptas de acuerdo con lo regulado en el citado artículo 27 y estén supervisadas por el Gobierno de Canarias, obteniendo la preceptiva declaración de idoneidad fiscal apoyándose en informe vinculante de la AEAT que le habrá pedido el Gobierno de Canarias (artículo 27.4.D.3º).

Partiendo como premisa base que el contribuyente solo acude a esas vías de materialización de la RIC cuando no dispone de ninguna otra inversión alternativa, de tal suerte que de no hacerlo debería ingresar por tal incumplimiento lo que ya se ha mencionado en la contestación a la pregunta 2), en el siguiente ejemplo le mostramos la rentabilidad fiscal por tales vías indirectas de materialización de la RIC:

Ejemplo 3:

Descripción	IRPF	IS
RIC 2016	144.000 €	156.774 €
Tipo medio gravamen ejerc. dotación	40,00%	25,00%
Interés demora anual	3,75%	3,75%
Años transcurridos	4	4
Interés demora total	15,00%	15,00%
Cuota e intereses a ingresar	46,00%	27,81%
Ka (rentabilidad del activo)	11,26%	6,26%

Descripción	Flujos de caja (o Cash Flows)					
	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Inversión	-144.000 €					144.000 €
Ahorro fiscal		66.240 €				
Flujos de caja IRPF	-144.000 €	66.240 €	0 €	0 €	0 €	144.000 €
Cuota IS	-156.774 €					156.774 €
Intereses demora		43.603 €				
Flujos de caja IS	-156.774 €	43.603 €	0 €	0 €	0 €	156.774 €

Notas:

* Imaginemos que en el ejerc. 2016 se dotó una dotación por el mismo importe y que el tipo medio de gravamen era el mismo

** En IS los intereses de demora son deducibles con lo que consideramos el efecto impositivo

*** No existe garantía alguna de que RIC Private Equity consiga las rentabilidades mencionadas en el ejemplo pues para su consolidación se han de cumplir por la sociedad en la que se invierte el pago de la financiación a su vencimiento y el cumplimiento de los requisitos de destino, entrada en funcionamiento y permanencia impuestos por la normativa fiscal

En este ejemplo se ha supuesto que en el año siguiente a la inversión de la RIC, bien en deuda pública canaria o bien en un instrumento financiero como RIC Private Equity, Ud. obtiene un ingreso equivalente al 46% (IRPF) o al 27,81% (IS) de la dotación materializada, como consecuencia de no tener que ingresar el citado porcentaje de aquella en su declaración fiscal. Y, transcurrido 5 años, recupera el valor de lo invertido, o lo que es lo mismo, no ha obtenido ningún ingreso o rentabilidad adicional al puramente fiscal indicado.

Para saber si una inversión es rentable (en nuestro caso, dotar RIC y materializarla en un producto financiero con una rentabilidad esperada del 0%), se suele calcular la TIR anual de la inversión. Como su propio nombre indica, la TIR muestra un valor de rendimiento interno de la inversión expresado en porcentaje, y comparable a una tasa de interés, que se obtiene determinado la rentabilidad de los cobros y pagos actualizados generados por una inversión. Es por dicha razón por la cual la TIR es más elevada los cobros se producen en los primeros años, lo que vemos en el ejemplo siguiente, en el cual, consideramos que el ingreso se produce no en el primer año sino en el último:

Ejemplo 4:

Descripción	IRPF	IS
RIC 2016	144.000 €	156.774 €
Tipo medio gravamen ejerc. dotación	40,00%	25,00%
Interés demora anual	3,75%	3,75%
Años transcurridos	4	4
Interés demora total	15,00%	15,00%
Cuota e intereses a ingresar	46,00%	27,81%
Ka (rentabilidad del activo)	7,86%	5,03%

Descripción	Flujos de caja (o Cash Flows)					
	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Inversión	-144.000 €					144.000 €
Ahorro fiscal						66.240 €
Flujos de caja IRPF	-144.000 €	0 €	0 €	0 €	0 €	210.240 €
Cuota IS	-156.774 €					156.774 €
Intereses demora						43.603 €
Flujos de caja IS	-156.774 €	0 €	0 €	0 €	0 €	200.377 €

Notas:

* Se utilizan las mismas hipótesis del ejemplo 3, consideramos el ingreso fiscal a la fecha de su consolidación, es decir, en 2025

** No existe garantía alguna de que RIC Private Equity consiga las rentabilidades mencionadas en el ejemplo pues para su consolidación se han de cumplir por la sociedad en la que se invierte el pago de la financiación a su vencimiento y el cumplimiento de los requisitos de destino, entrada en funcionamiento y permanencia impuestos por la normativa fiscal

5) ¿Habrà deuda pública canaria en 2020?

El 6 de febrero pasado, en LinkedIn, publicamos que la Comunidad Autónoma de Canarias, según manifestaciones de su Vicepresidente, acudiría a los mercados para financiar una parte de los vencimientos de deuda de 2020, previendo captar 343 millones de euros por esta vía, de los cuales 40 millones serían bonos aptos para materializar la RIC. También informábamos que la última emisión válida para la RIC fue emitida por el Cabildo de Gran Canaria en octubre de 2017, consistente en bonos a 5 años por un importe total de 21,2 millones de euros a un tipo nominal del 0%. La emisión recibió 819 solicitudes de inversores distintos por un valor total de más de 529 millones de euros, casi 25 veces mayor a lo ofertado. En Deuda Pública Canaria solo se puede materializar el 50% de las dotaciones.

No somos capaces de prever actualmente el escenario posible de deuda pública que para la materialización del 50% de la RIC emitirán este año la Comunidad Autónoma de Canarias y sus Cabildos Insulares, ni de las limitaciones que el Estado de la Nación impondrá, pues estamos en una situación inédita y sin precedentes.

6) ¿RIC Private Equity es una entidad financiera? ¿Qué instrumentos financieros prevé emitir para materializar mi RIC que cuente ya con el Decreto del Gobierno de Canarias Autorizándolo?

RIC Private Equity, al estar constituida como sociedad de capital-riesgo, previa autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (“CNMV”) e inscrita con el número 295, el 25 de octubre de 2019, en el registro oficial de la CNMV, tiene la consideración de entidad financiera; dicho reconocimiento se halla en el artículo 7.1.g) de la Ley 22/2014 de Entidades de Capital Riesgo, así como en el artículo 2.2 del Reglamento de desarrollo de 19/1994 de Régimen Económico y Fiscal de Canarias.

Las acciones que se emitan por RIC Private Equity son de hecho un instrumento financiero válido para la materialización de la RIC. Dichas acciones se irán emitiendo vinculadas a la financiación de proyectos, una vez éstos hayan superado los filtros internos de due diligence, la preceptiva declaración de idoneidad del Gobierno de Canarias y se cuente con compromisos de inversión suficientes para acometer su financiación.

En este sentido, RIC Private Equity cuenta ya con un proyecto que ha superado el proceso de selección de inversiones establecido, el expediente administrativo de declaración de idoneidad del Gobierno de Canarias y actualmente está en la fase de captación de potenciales inversores que quieran comprometerse en la suscripción de las acciones que serán emitidas, una vez el importe de la inversión.

Se trata de un proyecto que está ejecutando desde el pasado año 2019 la sociedad mercantil Hotel Project Tenerife, S.L., consistente en la reforma, tanto interior como exteriormente, del antiguo Edificio Maya de Santa Cruz de Tenerife, situado en pleno centro de la Ciudad, para convertirlo en hotel de la cadena AC Hotels by Marriott y que contará con 83 habitaciones (166 plazas alojativas), de restaurante, solárium y zona fitness. Su inauguración está prevista para el próximo mes de octubre. Los dos únicos accionistas de Hotel Project Tenerife, S.L. son Belagua 2013, S.A. (AC Hotels) y Construcciones Acosta Matos, S.A. (propietaria del inmueble).

El importe de la ampliación será de 2 millones de euros, pudiéndose materializar la RIC de 2016 y siguientes a través de su suscripción y desembolso, con un límite máximo de aportación por cada inversor de 300 mil euros.

Contacte con nosotros a través del formulario de contacto y recibirá por mail y a continuación el folleto informativo, los estatutos sociales y el documento fundamental de información.

7) ¿Cuál es el importe mínimo de inversión exigido por RIC Private Equity? ¿Cuándo y de qué forma recupero mi inversión? ¿Qué riesgos asumo?

Como Ud. es un inversor que tendrá seguramente la calificación de “no profesionales” conforme a lo dispuesto en el artículo 75.1 de la Ley ECR, la inversión mínima será de 100.000 euros.

La desinversión de cada accionista de RIC Private Equity, es decir, el momento en el cual usted desinvierte de RIC Private Equity las acciones que suscriba para su vinculación al proyecto de Hotel Project Tenerife, S.L., coincidirá con el vencimiento del préstamo que RIC Private Equity va a conceder a dicha sociedad, es decir, el 19 de diciembre de 2025, instrumentándose su salida de RIC Private Equity mediante la recompra por ésta de sus acciones.

Los principales riesgos que asume el inversor:

- Inexistencia de sociedades con proyectos en los que la Sociedad tenga interés en invertir aptos para que los inversores de la Sociedad materialicen su RIC y, en consecuencia, imposibilidad de desarrollar el proyecto para los fines que ha sido concebido.

A este respecto, RIC Private Equity cuenta este año 2020 con otros tres proyectos que están en una fase avanzada de estudio válidos para la RIC -de los cuales aún no se ha iniciado el expediente administrativo de declaración de idoneidad-.

- Riesgo de no alcanzar la rentabilidad prevista; por ejemplo, debido a precios logrados en la desinversión en las sociedades participadas a múltiplos o rentabilidades inferiores a los previstos, incluso con pérdidas si el negocio desarrollado por la sociedad participada es deficitario.

La rentabilidad financiera prevista en los estatutos RIC Private Equity está establecida en la horquilla del 0% al 2%, para lograrla el consejo de administración ha concretado su política de inversiones, al menos, mientras dure la crisis del Covid-19, en la siguiente:

a) Costes de gestión.

Para cubrir los costes relacionados con la selección de inversiones, su seguimiento y ulterior desinversión, RIC Private Equity tiene establecidas las comisiones siguientes a las sociedades en las que invierte, calculadas sobre la inversión concedida:

- Comisión de estudio: 0,75%, con un mínimo de 15.000 euros.
- Comisión de seguimiento: 0,5% anual, con un mínimo de 12.000 euros.

b) Tipo de interés.

- En los préstamos participativos que se otorguen a la sociedad en que se invierta, un 2% sobre el Ebidta con un límite máximo del 2% calculado sobre el nominal del préstamo.
- En las obligaciones que emita la sociedad financiada, exigir un tipo fijo del 2% sobre el nominal.

c) Otros servicios complementarios de RIC Private Equity.

En aquellos proyectos que se financien consistente, por ejemplo, en la adquisición de un hotel para reformarlo y posterior explotación, respecto aquella parte de su financiación consistente en la suscripción de acciones o participaciones sociales de la sociedad adquirente, RIC Private Equity aspira a ofrecer sus servicios de asesoramiento y captación de ese perfil de inversor, que aspira a una mayor rentabilidad de su inversión, aun asumiendo un mayor riesgo, lo cual solo podrá conseguir en su condición de accionistas de aquella.

También ofrecerá sus servicios financieros, a través de su departamento de inversiones, a empresas que precisen su valoración y/o la realización de un plan de negocio.

- Riesgo de liquidez consistente en la imposibilidad de que la Sociedad cumpla en plazo con sus obligaciones de pago o sea insolvente.

RIC Private Equity invertirá en instrumentos de deuda con vencimiento cierto y, en consecuencia, su principal riesgo es la solvencia de la sociedad a la que conceda préstamos participativos o en la que suscriba obligaciones.

Para mitigar dicho riesgo, únicamente invertirá en sociedades de primer orden consolidadas, con beneficios en los últimos ejercicios sociales, su negocio y el análisis de su evolución realizado sobre hipótesis razonables de crecimiento de ingresos, margen, Opex y Capex, análisis de su activo y pasivo, así como la calidad de ambos, etc., en orden a verificar el riesgo de incumplimiento de repago de la financiación solicitada. Se exigirán, además, el suministro trimestral de información financiera de la sociedad que permita un seguimiento continuo de la inversión hasta la fecha del vencimiento del préstamo concedido u obligaciones suscritas.

Adicionalmente, RIC Private Equity exigirá garantías del cumplimiento de las obligaciones contraídas, tales como el afianzamiento por sus accionistas y/o garantías hipotecarias de primer rango.

- Riesgo regulatorio, que en el caso de la Sociedad, además de la modificación en términos negativos o más onerosos de los actuales de la normativa aplicable, incluye la eventual derogación o

modificación en términos negativos u onerosos de la Normativa RIC y de la normativa aplicable a entidades de capital-riesgo. En particular, cambio en la Normativa RIC que suprima la suscripción de acciones de sociedades de capital riesgo como opción apta para materializar las dotaciones a la RIC.

La materialización de la RIC mediante la suscripción de instrumentos financieros emitidos por entidades financieras está amparada por la Ley 19/1994, de 6 de julio, previsiblemente seguirá en vigor respecto a las dotaciones de los ejercicios 2016 a 2022, ambos inclusive, aun cuando no se produjera su renovación a partir del ejercicio 2022. En consecuencia, al menos hasta el año 2026, inclusive, RIC Private Equity podrá llevar a cabo la finalidad primordial para la cual se constituyó.

- Exposición a la evolución del ciclo económico, especialmente por el impacto que una crisis podría tener en la actividad turística y en otras actividades empresariales que las sociedades participadas desarrollen en cada momento.
- Riesgo de concentración de la actividad en la Comunidad Autónoma (Canarias) y, por tanto, exposición a los eventos que puedan afectar negativamente a la economía canaria.
- Riesgo de tipo de interés que encarezca o dificulte el recurso a financiación externa por las sociedades participadas o la propia Sociedad, si fuese necesaria.
- Riesgos burocráticos tales como el retraso por parte de las administraciones implicadas en validar las inversiones a realizar como aptas para materializar las dotaciones a la RIC.

El último expediente administrativo de RIC Private Equity resuelto favorablemente por el Gobierno de Canarias ha sido tramitado en el plazo de 2,5 meses, computado desde la fecha de la presentación de la solicitud, el 5 de febrero, hasta la aprobación del Decreto en virtud del cual quedó resuelto, el 16 de abril. Es decir, en menos de la mitad del plazo del que disponían las administraciones públicas implicadas teniendo en cuenta, además, que el 14 de marzo fue declarado el estado de alerta por el Covid-19.

- Riesgo de falta adecuación de las inversiones realizadas a lo requerido por el Gobierno de Canarias para materializar las dotaciones a la RIC.

RIC Private Equity exigirá a las empresas en las que invierta el cumplimiento de su obligación de realizar y adecuar las inversiones conforme han sido informadas al Gobierno de Canarias y en base a las cuales la AEAT emitió su informe vinculante, con obligación de indemnizar por los daños y perjuicios que un eventual incumplimiento por aquéllas de los requisitos exigidos por la Normativa RIC produjese a los titulares de las acciones con cuyos fondos fueron financiadas.

Del cumplimiento de dicha obligación que asumen las empresas en las que RIC Private Equity invierta, estará igualmente garantizado por éstas y/o por sus accionistas.

- Riesgos derivados de las actuaciones de terceros que sean socios minoritarios o mayoritarios en las sociedades participadas y que causen perjuicios directa o indirectamente a la Sociedad.

8) ¿Puedo financiar la inversión de la RIC con un préstamo bancario? ¿En qué medida afecta a mi rentabilidad? ¿En cuánto me debo endeudar?

La normativa de la RIC no limita la posibilidad de financiar la materialización de la RIC con un préstamo bancario.

El primer efecto de la deuda es que incrementa la rentabilidad del inversor¹, pues aunque la deuda reduce el beneficio -debido al pago de intereses y comisiones-, incrementa la rentabilidad, pues significa menos

¹ Financieramente, la rentabilidad de la inversión coincide con la rentabilidad del activo (la indicada en el ejemplo 3), cuando la inversión se financia exclusivamente con recursos propios (o lo que es lo mismo, con dinero sacado del bolsillo). El Cash Flow del activo (p.e., de los bonos de deuda pública canaria o de las acciones de RIC Private Equity), es el flujo de caja que produce el activo sin tener en cuenta cómo se financia y antes de impuestos o dicho de otra forma el flujo de caja que produce el activo, suponiendo que se financia enteramente con recursos propios y antes de impuestos. No se tiene en cuenta la financiación, porque se quiere

recursos propios, que es lo mismo que menos inversión por parte del inversor. Lo vemos en el siguiente ejemplo:

Para entenderlo, lo mejor es ver qué rentabilidad tendría el inversor si se financia con recursos propios, lo que hacemos en el ejemplo siguiente:

Ejemplo 5:

Descripción	IRPF	IS
RIC 2016	144.000 €	156.774 €
Tipo medio gravamen ejerc. dotación	40,00%	25,00%
Interés demora anual	3,75%	3,75%
Años transcurridos	4	4
Interés demora total	15,00%	15,00%
Cuota e intereses a ingresar	46,00%	27,81%
Ka (rentabilidad del activo)	11,26%	6,26%
RIC 2016	0 €	0 €
% de financiación	0,00%	0,00%
Tipo medio gravamen ejerc. dotación	2,00%	2,00%
Interés demora anual	0,25%	0,25%
Cuota e intereses a ingresar	0,00%	0,00%
Ke (rentabilidad del inversor)	11,26%	6,26%

Descripción	Flujos de caja (o Cash Flows)					
	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Inversión	-144.000 €					144.000 €
Ahorro fiscal		66.240 €				
Flujos de caja IRPF	-144.000 €	66.240 €	0 €	0 €	0 €	144.000 €
Préstamo	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €
Interés demora anual	0 €					
Intereses		0 €	0 €	0 €	0 €	0 €
Flujos de caja deuda	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €
Flujos de caja inversión	-144.000 €	66.240 €	0 €	0 €	0 €	144.000 €
Cuota IS	-156.774 €					156.774 €
Intereses demora		43.603 €				
Flujos de caja IS	-156.774 €	43.603 €	0 €	0 €	0 €	156.774 €
Préstamo	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €
Interés demora anual	0 €					
Intereses		0 €	0 €	0 €	0 €	0 €
Flujos de caja deuda	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €	0 €
Flujos de caja inversión	-156.774 €	43.603 €	0 €	0 €	0 €	156.774 €

Notas:

* Imaginemos que en el ejerc. 2016 se dotó una dotación por el mismo importe y que el tipo medio de gravamen era el mismo

** No existe garantía alguna de que RIC Private Equity consiga las rentabilidades mencionadas en el ejemplo pues para su consolidación se han de cumplir por la sociedad en la que se invierte el pago de la financiación a su vencimiento y el cumplimiento de los requisitos de destino, entrada en funcionamiento y permanencia impuestos por la normativa fiscal

Como se puede apreciar en dicho ejemplo, aun cuando el banco le ofrece un préstamo al 2%, amortizable en 5 años y con una comisión de estudio del 0,25%, el inversor ha decidido pagarlo de su propio bolsillo. En este caso, por tanto, la rentabilidad del inversor coincide con la rentabilidad fiscal de la inversión.

Ahora, pongamos el ejemplo siguiente en el cual el inverso solicita que le sea financiado, en las mismas condiciones, el 70% de la inversión:

Ejemplo 6:

Descripción	IRPF	IS
RIC 2016	144.000 €	156.774 €
Tipo medio gravamen ejerc. dotación	40,00%	25,00%
Interés demora anual	3,75%	3,75%
Años transcurridos	4	4
Interés demora total	15,00%	15,00%
Cuota e intereses a ingresar	46,00%	27,81%
Ka (rentabilidad del activo)	11,26%	6,26%
Préstamo bancario	100.800 €	109.742 €
% de financiación	70,00%	70,00%
Tipo de interés	2,00%	2,00%
Comisión de estudio	0,25%	0,25%
Kd (coste de la deuda)	2,09%	1,59%
Ke (rentabilidad del inversor)	23,96%	11,00%

Descripción	Flujos de caja (o Cash Flows)					
	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Inversión	-144.000 €					144.000 €
Ahorro fiscal		66.240 €				
Flujos de caja IRPF	-144.000 €	66.240 €	0 €	0 €	0 €	144.000 €
Préstamo	100.800 €	-20.160 €	-20.160 €	-20.160 €	-20.160 €	-20.160 €
Comisión de estudio	-252 €					
Intereses		-2.016 €	-1.613 €	-1.210 €	-806 €	-403 €
Flujos de caja deuda	100.548 €	-22.176 €	-21.773 €	-21.370 €	-20.966 €	-20.563 €
Flujos de caja inversión	-43.452 €	44.064 €	-21.773 €	-21.370 €	-20.966 €	123.437 €
Cuota IS	-156.774 €					156.774 €
Intereses demora		43.603 €				
Flujos de caja IS	-156.774 €	43.603 €	0 €	0 €	0 €	156.774 €
Préstamo	109.742 €	-21.948 €	-21.948 €	-21.948 €	-21.948 €	-21.948 €
Comisión de estudio	-274 €					
Intereses		-1.646 €	-1.317 €	-988 €	-658 €	-329 €
Flujos de caja deuda	109.468 €	-23.595 €	-23.265 €	-22.936 €	-22.607 €	-22.278 €
Flujos de caja inversión	-47.307 €	20.008 €	-23.265 €	-22.936 €	-22.607 €	134.497 €

Notas:

* Imaginemos que en el ejerc. 2016 se dotó una dotación por el mismo importe y que el tipo medio de gravamen era el mismo

** En IS los intereses son deducibles con lo que consideramos el efecto impositivo

*** No existe garantía alguna de que RIC Private Equity consiga las rentabilidades mencionadas en el ejemplo pues para su consolidación se han de cumplir por la sociedad en la que se invierte el pago de la financiación a su vencimiento y el cumplimiento de los requisitos de destino, entrada en funcionamiento y permanencia impuestos por la normativa fiscal

En este ejemplo, con las mismas hipótesis del ejemplo 5, con la misma rentabilidad de la inversión la deuda tiene el efecto de duplicar la rentabilidad del contribuyente de IRPF y al de IS casi también la duplica. Y ello es así porque en finanzas, la rentabilidad que una empresa obtiene para sus accionistas (o ROE) se obtiene a partir de la rentabilidad del activo (o ROA) multiplicado el endeudamiento (o apalancamiento), que se

conocer lo que produce el activo por sí mismo, sin considerar como se financia (y esto ya lo hemos tratado en la respuesta a la pregunta número 4); y antes de impuestos porque se quiere comparar la rentabilidad del activo en que se invierte con otras alternativas de inversión (p.e., una imposición a plazo fijo, un fondo de inversión, otras acciones, etc.). Cuando se calcula la rentabilidad del inversor, sin embargo, se quiere conocer cuánto nos llevamos al bolsillo, es decir, una vez que hemos financiado la inversión, devuelto la deuda y pagado los impuestos. Tan sencillo como esto.

obtiene de dividir el valor de la inversión entre los recursos propios (o, lo desembolsado por el accionista). En consecuencia, no variando el numerador mientras menor sea el denominador el coeficiente por el que habrá que multiplicar el ROA será superior.

Y, respecto a la pregunta habitual del inversor de en cuanto se debe de endeudar: la que inversor pueda pagar (intereses y principal) en uno o varios años malos, si atendemos exclusivamente al criterio de liquidez; la que los bancos estén dispuestos a darle, si atendemos exclusivamente al criterio de rentabilidad; o, a una combinación de ambos criterios.

9) ¿Por qué a una empresa le puede interesar para sus proyectos una financiación de RIC Private Equity de mayor coste que el que le ofrecen sus entidades financieras?

Cuando una empresa acude a RIC Private Equity para financiar su consolidación o crecimiento, es plenamente consciente que, más allá del coste financiero que le va a suponer dicha financiación va a tener un importante coste fiscal.

El artículo 27.4.D.3º establece que las inversiones realizadas por una entidad financiera como consecuencia de la materialización de la RIC de sus inversores no darán lugar a la aplicación de ningún otro beneficio fiscal, salvo los previstos en el artículo 25 de esta Ley . En consecuencia, la empresa financiada por RIC Private Equity está renunciando a poder materializar a través de dicha inversión su propia RIC o la de su grupo, así como aplicar la DAFN.

La respuesta solo puede hallarse en los flujos de caja que implica ambas financiaciones y su encaje en la planificación financiera de la sociedad financiada, no tiene que hacer más que unos cálculos de rentabilidad de la inversión y su sensibilidad a los flujos caja análogos a los a los expuestos en los ejemplos 4 y 5 anteriores. Eso sí, seguramente con una rentabilidad del activo hotelero (o ROE) muy superior a la rentabilidad del activo del inversor de RIC Private Equity.

La financiación de RIC Private Equity, aun con un coste sensiblemente superior a la financiación bancaria, principalmente al haberle incorporado el coste fiscal antes explicado, le proporciona una rentabilidad de sus recursos propios (o ROE) más elevado, no presiona a la tesorería a corto plazo y llegado el vencimiento de la financiación concedida por RIC Private Equity poder pagarlo, esta vez sí, con recursos obtenidos de sus entidades financieras o incluso con la caja propia generada.

Para poderlo comprender, imagine que una empresa hotelera quiere reformar uno de sus hoteles, para la mejora de sus instalaciones y adecuación las mismas al nivel de protección y seguridad sanitaria que será demandado tras la crisis, de forma que pueda competir con eficiencia a sus previsiones del desequilibrio entre la oferta y demanda hotelera durante los próximos dos años, para lo cual tendría que invertir 5 millones de euros, y el banco le ofrece una financiación de las características financieras que se indican en el ejemplo siguiente:

Ejemplo 7:

Descripción	€ %	Flujos de caja (o Cash Flows)											
		2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2027	2028	2029	
Inversión	5.000.000 €	-5.000.000 €											0 €
Excedente de caja de explotación			604.008 €	652.329 €	704.515 €	760.876 €	821.746 €	887.486 €	958.485 €	1.035.164 €	1.117.977 €	1.207.415 €	
Ka (rentabilidad del activo)	10,26%	-5.000.000 €	604.008 €	652.329 €	704.515 €	760.876 €	821.746 €	887.486 €	958.485 €	1.035.164 €	1.117.977 €	1.207.415 €	
Préstamo bancario	3.500.000 €	3.500.000 €	-388.889 €	-388.889 €	-388.889 €	-388.889 €	-388.889 €	-388.889 €	-388.889 €	-388.889 €	-388.889 €	-388.889 €	-388.889 €
Tipo de interés	1,50%		-39.375 €	-39.375 €	-35.000 €	-30.625 €	-26.250 €	-21.875 €	-17.500 €	-13.125 €	-8.750 €	-4.375 €	
Comisión de estudio	0,50%		-13.125 €										
Años de carencia de principal	1												
Tipo impositivo	25%												
Kd (coste de la deuda)	1,19%		3.486.875 €	-39.375 €	-428.264 €	-423.889 €	-419.514 €	-415.139 €	-410.764 €	-406.389 €	-402.014 €	-397.639 €	-393.264 €
Ke (rentabilidad del accionista)	25,58%		-1.513.125 €	564.633 €	224.065 €	280.626 €	341.362 €	406.607 €	476.722 €	552.096 €	633.150 €	720.338 €	814.151 €

Supongamos otro ejemplo en el que la misma empresa hotelera, no quiere tensionar su tesorería a corto plazo y acude a RIC Private Equity a fin de que le financie durante el plazo de los cinco primeros años, y lo haga con 1 millón de euros más, transcurrido el cual es cuando obtendrá el préstamo bancario para la amortización del préstamo de RIC Private Equity, una vez pasada la crisis y el hotel en plena ocupación tras la normalización del sector. A RIC Private Equity le va a otorgar las mismas garantías que al Banco y aunque es consciente que renuncia a la aplicación de la DAFN sobre la reforma (1,2 millones de euros

aproximadamente), es consciente que su efecto se proyectará durante los próximos años por insuficiencia de cuota, es decir:

Ejemplo 8:

Descripción	€ %	Flujos de caja (o Cash Flows)											
		2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2027	2028	2029	
Inversión	5.000.000 €	-5.000.000 €											0 €
Excedente de caja de explotación			604.008 €	652.329 €	704.515 €	760.876 €	821.746 €	887.486 €	958.485 €	1.035.164 €	1.117.977 €	1.207.415 €	
Ka (rentabilidad del activo)	10,26%	-5.000.000 €	604.008 €	652.329 €	704.515 €	760.876 €	821.746 €	887.486 €	958.485 €	1.035.164 €	1.117.977 €	1.207.415 €	
Préstamo RIC Private Equity	4.500.000 €	4.500.000 €					-4.500.000 €						
Tipo de interés	2,00%		-67.500 €	-67.500 €	-67.500 €	-67.500 €	-67.500 €						
Comisión de estudio	0,75%	-33.750 €											
Comisión de seguimiento	0,50%		-16.875 €	-16.875 €	-16.875 €	-16.875 €	-16.875 €						
DAFN	1.250.000 €		-86.287 €	-93.190 €	-100.645 €	-108.697 €	-117.392 €	-126.784 €	-136.926 €	-147.881 €	-159.711 €	-172.488 €	
Préstamo bancario	5.000.000 €						4.500.000 €	-900.000 €	-900.000 €	-900.000 €	-900.000 €	-900.000 €	
Tipo de interés	1,50%							-50.625 €	-40.500 €	-30.375 €	-20.250 €	-10.125 €	
Comisión de estudio	0,50%						-16.875 €						
Años de carencia de principal	0												
Tipo impositivo	25%												
Kd (coste de la deuda)	5,03%	4.466.250 €	-170.662 €	-177.565 €	-185.020 €	-193.072 €	-218.642 €	-1.077.409 €	-1.077.426 €	-1.078.256 €	-1.079.961 €	-1.082.613 €	
Ke (rentabilidad del accionista)	83,50%	-533.750 €	433.346 €	474.764 €	519.495 €	567.805 €	603.104 €	-189.923 €	-118.942 €	-43.092 €	38.016 €	124.802 €	
RIC Private Equity - Banco = Ke excedente o deficitar.		979.375 €	-131.287 €	250.699 €	238.869 €	226.442 €	196.497 €	-666.645 €	-671.038 €	-676.242 €	-682.322 €	-689.349 €	

Llegado a este punto, Ud. ya es conector de efecto del endeudamiento en la rentabilidad del accionista, del efecto igualmente que tiene en la TIR los flujos de caja, sobre todo los que se producen al inicio de la vida de la inversión, con lo cual ya no le sorprende que aun con un coste de la deuda de RIC Private Equity superior, le proporciona una mayor rentabilidad al obtener un mayor endeudamiento (1 millón de euros) y diferir la amortización del préstamo a la fecha de su vencimiento.

10) ¿En qué puede verse beneficiada Canarias?

En una situación en la que todas las partes se pueden considerar que mejoran su condición, las Islas se benefician al poder casar oferta y demanda de dinero, empresas turísticas de primer orden que desean financiar sus planes de expansión y crecimiento se podrían encontrar, gracias a RIC Private Equity, con aquellos otros que, teniendo los recursos, no terminan de tener claro en qué pueden invertirlo. E indudablemente a mayor inversión en Canarias, mayor creación o mantenimiento del empleo y mejores instalaciones para mejorar la competitividad de la economía de nuestro archipiélago.

En la confianza le haya resultado de utilidad, aconsejamos no deje de consultar con sus asesores fiscales y/o financieros y/o legales.

Reciban un cordial saludo,

Enrique Guerra
Secretario del Consejo de Administración de
RIC Private Equity Investment Partners, S.C.R., S.A.