

El silencio de Tributos impide que el cambio fiscal del ETF llegue al particular

El 23 de marzo Allfunds ofrecerá al institucional la tecnología que obstaculizaba el problema

Ningún bróker ni distribuidor da el paso al frente, por la incertidumbre que genera Hacienda

Arantxa Rubio / Ana Palomares
 MADRID.

Lo único que faltaba para que la mayor reforma fiscal sobre el ahorro en España, que los ETFs pudieran cotizar como los fondos de inversión (sin pasar por Hacienda en su traspase), era que las plataformas hicieran los desarrollos tecnológicos pertinentes. El domingo, Allfunds abrió la veda al anunciar que ha desarrollado una solución operativa que permite a los distribuidores financieros operar y traspasar ETFs (fondos cotizados que replican el comportamiento de índices con bajos costes) y fondos de inversión, indistintamente. Y se prevé que Inversis lo haga en el segundo trimestre. Sin embargo, no hay que olvidar que se trata de una plataforma puramente institucional y los brókeres o distribuidores consultados por *elEconomista* aún no saben si podrán ofrecerlo al cliente *retail*.

De hecho, que la tecnología ya esté preparada no implica que quien hoy compre ETFs vaya a disfrutar del mismo tratamiento fiscal que el que tiene hoy quien compre un fondo ya que es solo el primer paso. El segundo es que los brókeres y, por tanto, los distribuidores de fondos cotizados, apliquen dicha tecnología en sus negocios de compra venta de valores. Todos están de acuerdo en varios asuntos. Uno de ellos es que hace falta que los supervisores, más allá de Tributos—desde donde aseguran que no hay novedades desde su respuesta a la consulta hace ya 15 meses—, se pronuncien sobre si se va a facilitar o no este cambio fiscal.

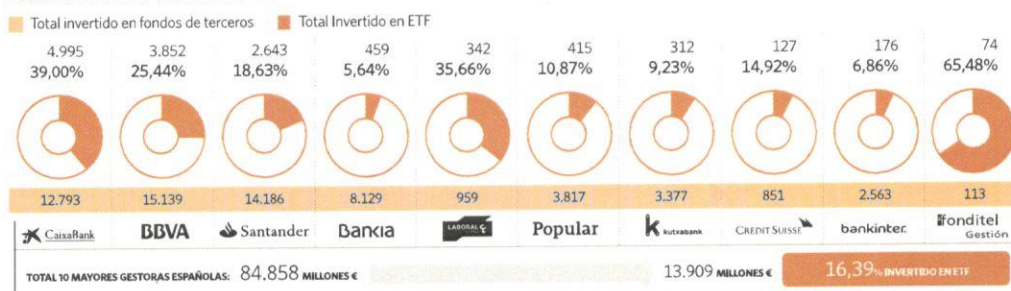
Confusión absoluta

Desde Allfunds aseguran que han resuelto todos los problemas que existían—entre otros, la gestión efectiva de los decimales en ETFs, de las partidas fiscales asociadas a los traspasos así como la consolidación de fondos y ETFs a través de un único canal—, sin embargo, en la industria sigue imperando una confusión absoluta en torno a ello, principalmente, por el silencio por parte del Ministerio.

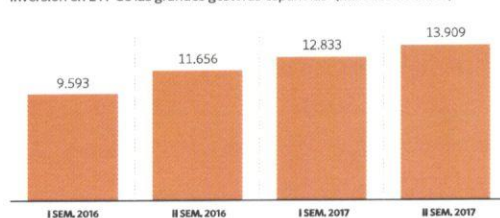
“Lo que tenemos ahora es una consulta de Tributos pero tiene que asentarse este criterio y saber qué opinión tienen al respecto Economía, Hacienda y la CNMV”, afirma Víctor Allende, responsable de Banca privada de CaixaBank. No en vano, como expli-

Las gestoras españolas que más invierten en fondos cotizados

Datos al cierre de 2017 (millones de euros)

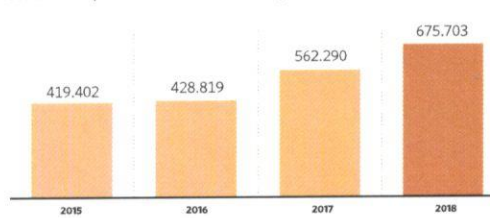


Inversión en ETF de las grandes gestoras españolas (millones de euros)



Fuente: VDOS Stochastics y Morningstar.

Evolución del patrimonio de los ETF en Europa (millones de euros)



elEconomista

ca Toni Conde, responsable de gestión de activos de Renta 4, “no se trata de un proyecto sencillo e implica un gran desarrollo interno por lo que deberían pronunciarse las autoridades de supervisión. Creemos que tiene todo el sentido que el ETF tribute como un fondo y, si se aclara, nos encantaría ser pioneros en ofrecerlo al inversor particular”.

La industria pide concreción a las autoridades y señala las trabas para ponerlo en práctica

Además, otra de las grandes dudas que plantean los brókeres es al precio al que se realizará el traspaso ya que hay que recordar que los ETFs cotizan en tiempo real por lo que cada inversor puede entrar y salir a un precio, lo que implica que al final de la sesión el operador tendría que ejecutar centenares o millares de órdenes a distintos precios. “Tengo muchas dudas sobre cómo se podrá poner en práctica ya que

no sé si el traspaso se hará en tiempo real o a valor liquidativo”, apuntan desde otro bróker. Además, en el caso de que el traspaso se hiciera a valor liquidativo el producto como tal perdería mucha flexibilidad, sobre todo para los inversores que utilicen el ETF como producto de *trading* y no con un carácter más largoplacista como el que presenta el fondo.

Quizás por ello no es de extrañar que desde una de las principales gestoras duden “de que nadie tenga la capacidad de hacerlo a día de hoy” e incluso “de que se vaya a poner en práctica”. Eso por no hablar de la presión que existe por parte de la banca para que esta idea no salga adelante: “A Tributos no le hacía ninguna gracia e iban a intentar legislar en contra”, reflexionan fuentes de una plataforma. “Tal y como está hoy en día no hay ningún impedimento fiscal para que tengamos un ETF en el sistema de traspasos. Ahora bien, en Tributos no se sienten cómodos”, añaden.

Quién gana y quién pierde

En todo caso, si este cambio fiscal llega finalmente a buen puerto está claro que el principal beneficiario

será el pequeño inversor ya que, como explica Conde, “la ventaja del traspaso siempre ha sido solo para personas físicas y no jurídicas ya que se creó para fomentar el ahorro del pequeño inversor”. De materializarse, por tanto, permitiría al inversor *retail* cambiar de vehículo entre fondos y ETFs sin tener que pagar ningún peaje fiscal hasta el

Los fondos pasivos de bolsa española cobran un 1,3% anual, frente al 0,26% de los ETFs

momento de rescate del capital, igual que en los planes. Pero esta nueva tributación también es beneficiosa para los bancos y distribuidores financieros, ya que podrían recurrir más a estos productos de bajo coste para componer sus carteras de gestión discrecional, el producto estrella de este año. Y eso, a la larga, tendría un impacto positivo en unos márgenes que, con Mifid II (la nueva directiva europea sobre

instrumentos financieros), tienden a contraerse cada vez más en un contexto de más transparencia.

En el lado opuesto, otras gestoras ven amenazado su negocio ante el temor de que, a igual fiscalidad, los inversores prefieran ETFs, cuyos costes son sensiblemente inferiores, en lugar de sus fondos indexados con comisiones de gestión más elevadas. En este sentido, desde una gestora española avisan de que “si esta reforma sale adelante habrá que cambiar el modelo de negocio y facturación de las gestoras”.

Si se atiende a los datos, actualmente existen muchos productos que replican el comportamiento de índices, igual que los fondos cotizados, pero cobran unos costes muy superiores a sus homólogos. Véase un ejemplo concreto. En renta variable española, los ETFs tienen una comisión media del 0,29 por ciento anual, como la que cobra *Lyxor Ibex35*. Mientras, hay fondos que cobran por hacer lo mismo un 1,3 por ciento anual, como *Caixabank Bolsa Índice España Estándar*, por no hablar de otros como *Liberty Spanish Stock Market Index*, cuya comisión se eleva hasta el 2,25 por ciento, el máximo legal.