

EXTRA

EL MUNDO
VIERNES



15 DE DICIEMBRE
DE 2017



JOSETXU L. PIÑEIRO

Y GESTIÓN DE PATRIMONIO

EL MUNDO
y 'Expansión'
reúnen
a los principales
actores financieros
para debatir la
repercusión que
tendrá en el
mercado
la entrada en vigor,
en enero, de la
nueva regulación
del sector

La repercusión que tendrá en el mercado la entrada en vigor de la Directiva europea MiFID II, a partir de enero, así como los cambios que deberán afrontar las entidades financieras para adaptarse a ella fueron los asuntos tratados por (de izqda. a dcha.) Ángel Martínez-Aldama, de Inverco; Carlos García Ciriza, de Aseafi; Josep Soler, de EFPA Europa; Fernando Vega, del IEB (quien ejerció de moderador); Salvador Mas, de Finamatrix, y Jorge Canta, de Cuatrecasas. / FOTOS: SERGIO ENRÍQUEZ-NISTAL



MIFID II

Nuevo año, nueva regulación para el sector

La Directiva europea de Mercados de Instrumentos Financieros llega a España en enero para transformar la distribución de fondos: aumentará la exigencia para las entidades, dará más información a los clientes y apostará por la formación

JESÚS DE LAS CASAS

La inminente entrada en vigor del nuevo marco normativo es el gran elemento de debate en el actual entorno de los mercados financieros. Entre sus principales propuestas, MiFid II llegará a España con la promesa de colocar al cliente en el centro del negocio. Además, los requerimientos de las autoridades exigen una mayor profesionalización por parte de quienes asesoran y ofrecen servicios financieros a los usuarios, como se destacó en la quinta edición del encuentro especializado *Banca privada y gestión de patrimonios*, organizado por *Expansión* y *EL MUNDO* con el patrocinio de Amundi, Andbank, Banca March, Cuatrecasas, Finamatrix, Finizens, GVC Gaesco, Indexa Capital, Banco Mediolanum, Natixis IM, Oddo BHF Asset Management, Unicaja Banco y Vontobel.

Apenas 15 días antes de su puesta en marcha, los expertos valoraron la información disponible sobre la nueva regulación. Aunque será exigible a las entidades desde el próximo 3 de enero, aún existen dudas sobre las particularidades de la aplicación de la directiva en España, como apuntó Fernando Vega, profesor de IEB y moderador de la primera mesa de la jornada, bajo el título de *Impacto de MiFid II en el sector*.

Precisamente, el marco temporal es un aspecto que preocupa a los actores de la industria. «Es habitual que estas directivas lleguen tarde, pero en este caso sorprende porque la normativa implica un cambio en los modelos de negocio y todos esperábamos



La segunda mesa del encuentro repasó los principales cambios que actualmente afectan al modelo de banca privada. De izqda. a dcha., Ignacio Viayna, de GVC Gaesco Beka; Joaquín Maldonado, de Banco Mediolanum; José Ramón Aranda, de Banca March; Josep Soler, de EFPA Europa (que se ocupó de moderar el debate); Carlos Aso, de Andbank España, y Emilio Mejía, de Unicorp Patrimonio.

saber más. La gran incógnita es saber cuándo estará listo el texto definitivo, porque ahora sólo tenemos el anteproyecto y la nota de prensa», subrayó Jorge Canta, socio de Cuatrecasas. Del mismo modo, señaló la incertidumbre existente en algunos elementos que no tienen que ver con la parte regulatoria, como los fiscales.

Las consecuencias de MiFid II afectarán tanto a las compañías como a los ahorradores. «Habrán tres impactos principales: las entidades deberán definir muy bien el tipo de cliente al que se dirige cada producto, el inversor va a acceder a más detalles sobre los gastos en sus adquisiciones y en cuanto a las redes de venta, se va poner énfasis en que las perso-

nas que asesoren sobre productos financieros deben tener una formación mínima», aseguró Ángel Martínez-Aldama, presidente de Inverco. Asimismo, acentuó la necesidad de que se designe un periodo transitorio y se permita la reclasificación de clientes.

Por su parte, Carlos García Ciriza, presidente de Aseafi, argumentó que «la nueva regulación tiene la intención de cambiar un modelo de distribución que siempre ha sido así: las comisiones de gestión lo son todo en un fondo de inversión». El responsable de Aseafi opinó que Mifid II proporciona una oportunidad a las entidades que llevan a cabo una labor especializada, como es el caso del sector del asesoramiento, frente a aquellas que ofrecen servicios más globales.

Así, García Ciriza consideró que la banca comercial y la banca personal española pueden ser los más perjudicados por las novedades. Salvador Mas, CEO de Finamatrix, coincidió en esta opinión y manifestó que «se trata de un gran reto para las compañías, y el sector *retail* de la banca será el que más sufra». La tendencia lógica para las entidades será la de volcar su negocio hacia la gestión discrecional de carteras, con un gran impacto en los servicios de asesoramiento no independientes y comercialización.

Ante las dudas que despiertan estos cambios, Josep Soler, presidente de Efpa Europa, expresó su inquietud por el futuro de la industria. «Mifid II se está implantando de una forma muy diferente en cada país europeo, y cabe preguntarse si es razonable que España se aleje tanto de otros legisladores nacionales». En agosto, el Ministerio de Economía decidió no incluir en el borrador de la norma el cuarto supuesto solicitado por la banca, endureciendo así el cobro de incentivos en la venta de fondos. Pese a todo, Soler mostró su confianza en que se aproveche la situación actual para definir una buena regulación y establecer niveles de cualificación altos.

En este sentido, el panorama inversor se encuentra en un momento de inflexión en el que la banca privada juega un papel básico, co-

La innovación tecnológica es uno de los aspectos que deben adoptar las compañías

mo debatieron algunos responsables del sector en la mesa *Nuevo modelo de banca privada*. «Nosotros actuamos desde cinco perspectivas: pensamos como el cliente, elevamos el nivel del servicio, nos enfocamos en la rentabilidad y el método de gestión, aprovechamos la oportunidad para reorganizar la gama de productos y servicios e intentamos que cada cliente

tenga una experiencia única», explicó Ignacio Viayna, director general de Banca Privada de GVC Gaesco Beka.

Viayna aseguró que el rol de los banqueros es clave, puesto que deben conectar con el cliente. Este punto de vista fue compartido por Joaquín Maldonado, responsable de banca privada de Banco Mediolanum, que recaló que «la banca privada se caracteriza por el factor humano, por el conocimiento exhaustivo del usuario y por la recomendación personalizada. Por eso, la relación tiene que primar frente a la transacción».

Los expertos se mostraron de acuerdo en que el cliente desempeña un papel protagonista, a pesar de que en ocasiones esto se haya olvidado. «Es muy importante co-

La nueva regulación puede suponer grandes oportunidades para el sector del asesoramiento

nocer a nuestros usuarios, que ellos entiendan lo que somos y lo que les podemos ofrecer. El cliente final tiene muchas dudas sobre Mifid II, de forma que nuestra labor es transmitirle lo que esta normativa supone para él», dijo José Ramón Aranda, director de Banca Privada de Banca March.

Más allá de las incertidumbres, «el cliente ganará porque el servicio va a mejorar, y si no recibe una buena atención decidirá cambiar de entidad», planteó Carlos Aso, consejero delegado de Andbank España. Además, remarcó que el futuro va de la mano de una mayor especialización, que puede ser facilitada por una ampliación del mercado potencial, y se mostró optimista por las oportunidades que puede ofrecer 2018 a la banca privada.

Aunque la regulación es uno de los principales factores para el devenir del sector, no es el único condicionante. La tecnología marca la evolución de las entidades y su aplicación es esencial para que puedan cumplir sus objetivos. «Están apareciendo nuevas industrias ligadas a la innovación tecnológica, y tenemos que ser capaces de proporcionar soluciones en ese sentido. Hay que sincronizar el progreso con la capacidad de dar soluciones. Es un desafío que podemos afrontar, porque estamos acostumbrados a vivir en una permanente transformación», sentenció

Emilio Mejía, director de Banca Especializada de Unicaja Banco. Respecto a la innovación, Joaquín Maldonado añadió que «la tecnología ha puesto a nuestra disposición infinitud de herramientas para que los clientes lleven a cabo con mayor comodidad aquellas operaciones con un bajo valor añadido, en las que no hay necesidad de recurrir al asesoramiento».

'ROBO ADVISORS'

La gestión automatizada 'low cost' quiere un trozo del pastel

España ya cuenta con sus primeras 'fintech' de banca privada, cuyos costes operativos son mucho más bajos por el uso de la tecnología

RUBÉN G. LÓPEZ

Menos comisiones a cambio de una gestión menos activa y más tecnolizada. Esa es la fórmula que está permitiendo a los *robo advisors* —ellos prefieren denominarse gestores automatizados o indexados— ensanchar su porción de tarta en el mercado patrimonial español. A día de hoy gestionan cerca de 100 millones de euros, según datos de la Asociación Española de Fintech e Insurtech (Aefi), lo que representa menos del 1% del capital confiado a la banca privada.

Ese dato es la razón fundamental por la que las *fintech* del sector atisban un enorme margen de crecimiento para su negocio. De hecho, los *robo advisors* nacieron en EEUU en 2011 y, seis años después, ya mueven más de 20.000 millones de dólares y su expansión también está siendo muy rápida en la Unión Europea. En España llevan menos de tres años, pero ya cuentan con algunos representantes de cierto tamaño.

Es el caso de Indexa Capital, con 70 millones de euros gestionados y alrededor de 3.000 clientes, cuyo patrimonio medio confiado a este *robo advisor* se sitúa en los 25.000 euros. «Ahorrar dinero no es una cuestión de *millennials*, sino de todo el mundo, lo que ha hecho que mucha gente empezase a probarnos con cantidades inferiores a 50.000 euros y

ya tengamos clientes que superan el millón de euros», tal como destacó Unai Asenjo, consejero delegado de la compañía, durante el encuentro *Banca Privada y Gestión de Patrimonios*, organizado por EL MUNDO y *Expansión*.

Aunque su cartera ha crecido muy rápido en solo dos años de vida, Asenjo reconoció que «Indexa Capital será rentable cuando alcance los 200 millones de euros bajo gestión», algo que pretende conseguir «aumentando el volumen de clientes y ganando, por ese motivo, capacidad de negociación». El año pasado ya convencieron a la aseguradora Caser pa-

rá su cofundador, Martín Huete.

La razón de ser de Finizens es ofrecer a los clientes de banca privada una gestión patrimonial con menos comisiones de las que pagan en la actualidad y que, según Huete, «en la mayoría de los casos no aportan ningún valor añadido». En su opinión, los costes que afrontan los *robo advisors* son hasta un 85% más reducidos que los del oligopolio bancario que hasta ahora ha dominado el mercado, lo que deriva en unos precios más competitivos.

«El secreto es automatizar los procesos con menos valor añadido en la gestión de una cartera, que además son la mayoría», se-

gún Asenjo. Su funcionamiento es radicalmente distinto al de la banca comercial, con la que sin embargo tendrán que colaborar para seguir ganando mercado. «Apostamos por llegar a los usuarios de forma directa, pero

también mediante acuerdos con los bancos, que son los que tienen los clientes», reconoció Huete.

Los *robo advisors* se han movido hasta ahora en un contexto alcista que no se prolongará de forma indefinida, aunque eso a Asenjo tampoco parece asustarle: «Es casi imposible saber qué pasará en el futuro y más aún predecir qué entidad lo hará bien y cuál mal o si es mejor una gestión de las carteras activa u otra pasiva».

Las 'start up' del sector administran unos 100 millones de euros, menos del 1% del mercado

ra lanzar el que, según Asenjo, es «el plan de pensiones más barato que hay en el mercado español».

El camino recorrido por Finizens es aún más corto. Hace solo un año desde que consiguió la autorización de la CNMV para ejercer como agencia de valores en España y aún prefieren no ofrecer datos sobre el patrimonio que gestionan o su número de clientes. «Pero se conocerán pronto y sorprenderán a más de uno», aventu-



«Los fondos de pensiones de los gestores automatizados se depositan en los mismos sitios que los de los grandes bancos y están sometidos a las mismas leyes», explicó Martín Huete, cofundador de Finizens (a la dcha.). Compartieron mesa con él Unai Asenjo, de Indexa Capital, y Gabriela Orille, directora de Innovación de MyInvestor, quien ejerció de moderadora.



De izquierda a derecha, Ricardo Comín, Director-Relationship Management de Vontobel; Christian Rouquerol, director de Ventas de Natixis; Víctor de la Morena, director de Inversiones de Amundi; y José Miguel Maté, miembro de la Junta Directiva de EFPA y moderador de una de las mesas.

La espada de Damocles para conseguir rentabilidad en una situación de baja volatilidad es el riesgo. Para ajustarlo, los expertos aludieron a dos claves: la diversificación y construir carteras estables que sean resistentes a los acontecimientos macro. Por tanto, coincidieron en que la gestión de las carteras debe ser siempre muy activa.

¿Y cuáles son sus recomendaciones y expectativas de cara a los próximos meses para un perfil medio? Vontobel prefiere la renta fija emergente y el largo plazo y, aunque «la renta variable EEUU esté cara y tenga menos recorrido que Europa», creen que debe seguir teniendo presencia en las carteras. De la Morena vaticina que podría haber caídas muy verticales, así que recomienda tener carteras todoterreno, con activos diversificados y que no tengan correlación entre ellos. «Este 2018 será para buscar buenas oportunidades, pero no va a ser lineal, habrá sustos», pronosticó. En Natixis las propuestas son la gestión activa en renta variable y la flexibilidad en la fija: «Nos gusta la fija emergente, corporativa esencialmente, con duración corta para sacar provecho a los ETF [fondos cotizados], que no tienen tanto riesgo como se piensa».

Los países emergentes ofrecen buenas oportunidades no exentas de riesgo

Los integrantes de la segunda mesa, moderada por Victoria Torre, responsable de Análisis y Producto de Self Bank, coincidieron en que 2017 ha sido un año «espectacular», con buenas rentabilidades y en que el 2018 se vaticina igual. Rubén García, director general Iberia&Latam de Columbia Threadneedle, avanzó: «2018 es para invertir en renta variable. Hay que tener convicción y ser valiente, aunque haya ruido», dijo en referencia a posibles alteraciones mundiales por Corea del Norte, Donald Trump, el *procés catalán* o las próximas elecciones en Italia.

Elena Armengot, *senior sales* de BNP Paribas, recomendó «fondos en euro con una parte flotante, que sean flexibles y con duraciones cortas», con las que se podría conseguir un 1% de rentabilidad. Para los que arriesgan, «la renta fija emergente, mejor en moneda local que en dólar, porque dan un *yield* del 6% y merecen el riesgo».

Por su parte, Ana Rivero, directora de Producto y Market Intelligence de Santander España, recordó que la mayor parte de la inversión está en renta fija, como en deuda soberana. Por eso, «no hay que cometer el error de huir de ella. Por ejemplo, entre el 0,20 y el 0,60 lo has podido comprar y vender. 20 veces. La horquilla es estable y si lo gestionas de modo activo, encuentras la rentabilidad».

De izqda. a drcha., Ana Rivero, directora de Producto y Market Intelligence de Santander España; Elena Armengot, 'Senior Sales' de BNP Paribas; Rubén García, de Columbia Threadneedle; y la moderadora de la mesa 'Estrategias rentables para 2018', Victoria Torre, responsable de Análisis y Producto de Self Bank.



FUTURO

Sin olvidar la renta fija, 2018 será el año para invertir en variable

Los expertos invitados coinciden en que 2017 ha sido un año espectacular y que las previsiones para el próximo son continuistas. Recomiendan la gestión activa y diversificar las carteras

MAR MUÑIZ

La segunda parte del encuentro especializado *Banca privada y gestión de patrimonios*, organizado por *Expansión* y *EL MUNDO*, miró al futuro próximo y a las expectativas que genera el año que está a punto de comenzar. El debate se articuló a través de dos mesas redondas: *Tendencias en la gestión de activos* y *Estrategias rentables para 2018*.

En la primera, uno de los temas planteados por el moderador, José Miguel Maté, miembro de la Junta Directiva de EFPA España, fue la complejidad de conseguir rentabilidad de las inversiones en un contexto de tipos cero. Los ponentes, representantes de importantes gestoras, explicaron las fórmulas que buscan desde sus respectivas casas. Así, Víctor de la Morena, director de Inversiones de Amundi Iberia, afirmó: «Nos exige rompernos

la cabeza cada vez más, sobre todo en perfiles conservadores. Antes era fácil comprar un bono al 4% de interés, pero esto ahora es imposible. El valor está en localizar oportunidades dinámicas e ir encontrando carteras estables».

Por su parte, Christian Rouquerol, Director de Ventas Iberia de Natixis, apostó por «la gestión activa, porque puede evitar burbujas y riesgos de liquidez, lo que puede ayudar a gestionar la volatilidad». «Nosotros in-

crementamos la gestión de renta fija flexible para los perfiles conservadores», concluyó. Este concepto, precisamente, también fue referido por Ricardo Comín, Director-Relationship Management de Iberia & Latam Vontobel, que no se mostró muy partidario de experimentos: «Creemos que los básicos que han funcionado siempre lo siguen haciendo. Por otro lado, si el índice no tiene recorrido, hay que dar a los gestores flexibilidad para trabajar».