

Usamos cookies propias y de terceros para mejorar la navegación y mostrar publicidad personalizada según su navegación. Si continua navegando consideramos que acepta nuestra [política de cookies](#).

Aceptar

WEB FINANCIAL GROUP | BOLSAMANÍA | CATALUNYA | MÉXICO - ARGENTINA - PERÚ - COLOMBIA - CHILE | DIGITALLOOK | NATIVEADS | FINANCIALRED

**Bolsamanía**  
 Web Financial Group

LOGIN

ÚLTIMAS HORAS

CIERRE MERCADO: MADRID CERRADO - NUEVA YORK CERRADO - TOKIO 00:44:01

07:05 Wall Street sigue con sus máximos históricos de cierre  
 07:05 Santander ficha a la exmano derecha de Saracho en JPMorgan  
 07:05 Las diez claves de los resultados de Iberdrola... con un ojo en el

22.02.2017 | Actualizado a las 07:11

MIENÚ | COTIZACIONES | NOTICIAS | ANÁLISIS | DERIVADOS | WARRANTS | DIVISAS | BROKERS | Tiempo Real | Trader Watch

TELEFONICA 9,38 ▼-0,19% 21 feb | BBVA 6,23 ▼-0,27% 21 feb | SANTANDER 5,20 ▲0,72% 21 feb | REPSOL 13,79 ▲0,51% 21 feb | BANKINTER 7,23 ▼-0,6 Bats

DESTACADOS | KKR echa un cable a Telefónica con el desbloqueo de la operación Telxius (07:00)

Publicidad

## La normativa MiFID II potenciará la inversión en ETF (si la fiscalidad no lo impide) a partir de 2018

La regulación del asesoramiento pondrá el foco en los costes soportados por el cliente

- Las comisiones de los ETF hacen que sean un producto atractivo para este nuevo escenario
- MIFID II desincentivará el asesoramiento de patrimonios de menos de 300.000 euros, según un informe del IEB y de [EFPA](#)

Óscar Giménez Bolsamanía | 22 feb, 2017 07:00

✉ | 📄 | IT IT

### PULSOS DE MERCADO INDICES

07:06 El Banco de España analizará en un informe su actuación en la crisis bancaria ante el 'caso Bankia'

07:05 Wall Street sigue con sus máximos históricos de cierre

07:05 Santander ficha a la exmano derecha de Saracho en JPMorgan para liderar su banca de inversión

07:05 Las diez claves de los resultados de Iberdrola... con un ojo en el plan estratégico

[Ver todos los pulsos](#)



Los ETF (fondos cotizados) tienen cada vez más oportunidades de iniciar, por fin, una tendencia real de crecimiento en España. Además de la posibilidad de que su fiscalidad se iguale a la de los fondos, la nueva normativa sobre asesoramiento financiero que entrará en vigor en 2018 favorecerá su desarrollo al poner en el foco los costes de la inversión.

La regulación **MIFID II** busca **incrementar la transparencia en la industria de servicios financieros**. La industria está pendiente de su transposición por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) desde la normativa europea. Pero lo que parece claro es que uno de sus principales efectos estará en la necesidad de que el cliente esté informado de los costes que soporta en sus inversiones. Se incrementan los deberes de información que se debe proporcionar (por parte de los asesores) a los clientes, en particular, respecto a la información sobre costes y gastos, el servicio de asesoramiento y sobre las características de los instrumentos financieros, explica el informe '[Nuevos modelos de negocio en el asesoramiento financiero tras las modificaciones regulatorias de MiFID II](#)' del IEB y de [EFPA](#).

El estudio señala que una de las evoluciones esperadas es el aumento de contratación de los ETF o, en su caso, fondos indexados de bajo coste. Algo que ya se produce en los países anglosajones, con mayor cultura financiera, explican los autores, **Sergio Miguez, Jesús Sarria, Ángel Faustino y Jorge Ferrer**. En este sentido, España tiene un largo camino por recorrer, ya que como recuerdan estos expertos, el volumen contratado de ETF cotizados

en la bolsa española en 2016 fue de 12.633 millones de euros, una cifra que aunque aumentó un 28% el pasado año, está muy lejos de los niveles que se mueven en la renta variable o en la industria de fondos de inversión.

**La regulación elevará los deberes de información que se debe proporcionar (por parte de los asesores) a los clientes, en particular, respecto a la información sobre costes y gastos**

<http://www.bolsamania.com/noticias/fondos/la-normativa-mifid-ii-potenciara-el-crecimiento-de-los-etf-2505734.html>

En cualquier caso, para los ETF se abre un nuevo escenario en España. A **la posibilidad reconocida por Hacienda de que incorporen la fórmula del traspaso para diferir la tributación** -falta que las operativas de brókeres se adapten a ello-, se añade la mayor transparencia hacia los costes de los productos seleccionados en el marco del asesoramiento financiero. Tanto en retrocesiones -lo que cobra el distribuidor- como las comisiones de los propios vehículos. Los autores del estudio anticipan la creación de series de fondos con comisiones más bajas para el asesoramiento independiente e, insisten, **una eclosión en el volumen contratado de ETF**.

Esta realidad ya se ha observado en otros países, arguye el informe publicado por el IEB y por **EFPA**. En concreto, en Reino Unido se aprobó en 2007 la normativa RDR (por sus siglas en inglés) enfocada en regular el asesoramiento financiero y en canalizar el ahorro hacia la inversión recuperando la confianza de los inversores. Una de las consecuencias tiempo después ha sido una mayor venta de productos de gestión pasiva, como serían los ETF, indican.

#### SIEMPRE HAY UNA EXCUSA

La fiscalidad ha sido a menudo una de las excusas para explicar la escasa penetración de los fondos cotizados en España. Sin embargo, en octubre la **Dirección General de Tributos (DGT)** se pronunció ante la consulta de una entidad extranjera con ETF domiciliados en la CNMV de forma tajante: **la ventaja fiscal de los fondos a través de los traspasos se puede aplicar también a los ETF**, con el consiguiente diferimiento fiscal.

En 2006 contestó en la misma línea a una consulta, entonces de Lyxor, y su respuesta pasó desapercibida durante una década en la industria, en la que apuntan que esto se ha debido desde la presión de la banca hasta la falta de demanda por estos vehículos. Ahora que se ha vuelto a poner el acento en esta cuestión, los **brókeres** son los encargados de modificar su operativa para adaptarse, ante lo que **reclaman que la CNMV atienda a sus dudas con una guía técnica** que defina la compatibilidad de los cambios con las exigencias del regulador.

La DGT hace referencia a los vehículos que estén registrados en el regulador pero que coticen en otra bolsa, con la consiguiente **discriminación de los que sí están listados en el mercado bursátil español** que amenaza incluso con su supervivencia, según los expertos. Aunque hay una consulta al respecto para que defina el camino a seguir con los fondos cotizados en España.

Hasta ahora, por lo tanto, España ha esquivado la dinámica general de crecimiento de la gestión pasiva. Sólo en diciembre -último dato disponible-, según las estadísticas de Ignites Europe de Financial Times, el conjunto de fondos indexados y ETF de renta variable registró una **captación neta de 13.200 millones de dólares en Europa**. Por el contrario, los fondos de gestión activa sufrieron salidas netas de 9.500 millones.

Los asesores y selectores de fondos de terceros para carteras de clientes particulares consultados por 'Bolsamanía' confirman en su mayoría que si se iguala la fiscalidad a la de los fondos de inversión seleccionarán también ETF. Firmas como **ATL Capital, Andbank, Renta 4, Diaphanum o DiverInvest** se pronuncian en este sentido: Los fondos pueden hacerlo mejor o peor que el mercado, pero la ventaja de los ETF es que te aseguran que lo hacen igual que el índice a un menor coste, afirma Xavier Fonollosa, estratega de inversión de DiverInvest.

"El crecimiento de los ETF en España sería totalmente positivo, y un gran paso adelante que la mayoría de inversores los incorporaran a sus carteras. En general, es esencial que se fijen en **los costes de los productos que compran**", asegura **Javier Estrada**, investigador y profesor del IESE Business School.

#### HACIA EL ASESORAMIENTO INDEPENDIENTE 'SÓLO PARA RICOS'

### Pensamos que el asesoramiento independiente centrará su foco de forma prioritaria en los clientes de banca privada

Otro de los efectos que según el estudio de IEB y **EFPA** tendrá MiFID II es que **el asesoramiento independiente quede relegado a los patrimonios más altos, por encima de los 250.000 o 300.000 euros**.

Por debajo de esa cifra, adelantan que los inversores no podrán recibir asesoramiento financiero independiente tradicional. El argumento

que subyace a esta previsión es que la normativa obligará a las entidades a especificar si sus fórmulas de asesoramiento son no independientes o independientes. En este caso, estarán prohibidos los incentivos de terceros y se deberá acreditar que el asesoramiento evalúa una gama suficiente de instrumentos financieros disponibles.

Con estos requisitos, los autores del estudio anticipan un coste que será demasiado elevado en términos relativos -estiman al menos 1.000 euros anuales- para los patrimonios inferiores a las cifras de entre 250.000 y 300.000 euros. Pensamos que el asesoramiento independiente centrará su foco de forma prioritaria en los **clientes de banca privada**, señalan, y recuerdan que el colectivo tiene en torno a 178.000 personas en España según un estudio publicado por Capgemini y RBC Wealth Management.

Para los inversores que demanden asesoramiento con una riqueza inferior a estas cantidades, las alternativas viables serán tanto un asesoramiento no independiente como la vehiculización a través de **fondos perfilados**. Es decir, establecer carteras modelo que se replicarían según cada

<http://www.bolsamania.com/noticias/fondos/la-normativa-mifid-ii-potenciara-el-crecimiento-de-los-etf-2505734.html>

perfil de riesgo.

**Noticias Relacionadas**

---