

## FINANZAS & MERCADOS

# El asesoramiento independiente incluirá el pago del IVA con Mifid II

**DESVENTAJA FISCAL/** Los asesores piden que el IVA por el asesoramiento independiente se pueda deducir fiscalmente, porque este pago explícito podría desincentivar este servicio frente al no independiente.

A. Roa, Madrid

La llegada de la directiva europea de mercados Mifid II podría tener efectos indeseados. En principio, busca fomentar la transparencia y el asesoramiento independiente, pero podría penalizar este último servicio por una desventaja fiscal.

Mifid II obliga a las entidades a definirse como asesoras independientes o no independientes. Estas últimas podrían seguir cobrando incentivos por la venta de fondos, pero sólo si mejoran la calidad del servicio, por ejemplo, ofreciendo acceso a fondos de terceras gestoras. Es el modelo por el que optarán las principales entidades.

Aquellas firmas que decidan prestar un servicio independiente no podrán cobrar incentivos y deberán ofrecer a sus clientes clases limpias, con menores costes. En cambio, deberán cobrar de forma explícita por el servicio. El problema es que este pago lleva incluido un IVA del 21%, lo que resta atractivo frente al servicio de asesoramiento no independiente.

Varias firmas de banca privada que estudian adoptar un modelo mixto, con la posibilidad de que un equipo ofrezca asesoramiento independiente y otro no independiente, afirman que esta cuestión fiscal retrae a los clientes del asesoramiento independiente. "Algunos inversores a los que les cuadraría este servicio nos han trasladado su intención de pasar a recibir un servicio no independiente", asegura el máximo responsable de un grupo de banca privada.

### EL ASESORAMIENTO CON LA NUEVA DIRECTIVA

Asesoramiento no independiente	Asesoramiento independiente
<p>Los fondos incluyen en sus comisiones los incentivos para los vendedores. <input checked="" type="checkbox"/></p> <p>La entidad debe demostrar que mejora la calidad del servicio para cobrar incentivos. <input checked="" type="checkbox"/></p> <p>No hay pago explícito por el servicio. <input checked="" type="checkbox"/></p>	<p>Las entidades no pueden cobrar incentivos y, si lo hacen, deben devolverlos. <input checked="" type="checkbox"/></p> <p>Los incentivos devueltos al cliente deberán declararse como ingresos. <input checked="" type="checkbox"/></p> <p>El inversor paga de forma explícita por el servicio. Ese pago incluye IVA. <input checked="" type="checkbox"/></p>

La firma Diaphanum, que nació con la intención de ofrecer un servicio independiente, se lo está planteando, precisamente, por la obligatoriedad de pagar el IVA. "El pago explícito por el asesoramiento independiente es un coste adicional para el cliente, que además no es deducible en el IRPF", lamenta Fernando Estévez, de Diaphanum.

Algunas empresas de asesoramiento financiero (eafi) también protestan por esta desventaja fiscal. Economía ha recibido varias quejas en el proceso de audiencia pública de la transposición de Mifid II a la normativa española por este aspecto. Piden que el gasto sea deducible, porque de lo contrario desincentivará que los clientes opten por el asesoramiento independiente.

**Los asesores no independientes cobrarán incentivos por vender fondos si mejoran el servicio**

"De hecho, esta diferencia fiscal está siendo aprovechada por algunos bancos para dar la espalda a este servicio y ofrecer como mejor alternativa el servicio no independiente, que les permite trabajar como hasta ahora", afirman fuentes del sector.

Las entidades que decidan ofrecer un servicio independiente, que serían pocas en este contexto, tendrán una dificultad añadida. En principio, deben ofrecer en clases limpias de fondos, es decir, con bajos costes porque no inclu-

**La mayoría de las entidades se declararán no independientes a partir de enero**

yen incentivos. Pero no todos los fondos tienen ese tipo de clases. En aquellos fondos sin clases limpias, los asesores independientes deberán ceder los incentivos al cliente. El problema es que este dinero que la gestora devolverá se considerará como un ingreso a efectos fiscales.

**Retraso en la adaptación**

Economía reconoció hace un par de semanas que no llegará a tiempo de implementar Mifid II en el plazo previsto, el 3 de enero de 2018. Al igual que

otros países europeos, España va con retraso, porque aún no tiene un texto definitivo de la Ley del Mercado de Valores, que se debe reformar a fondo para adaptar Mifid II a la normativa española. Después aún quedarán los trámites del Consejo de Estado y de las Cortes, algo que no ocurrirá antes de fin de año.

El sector reclama un periodo de adaptación a la norma, puesto que sólo cuentan con el borrador de la misma y aún no se conocen los detalles finales. Fuentes del sector afirman que Economía parece abierto a aplicar un periodo de adaptación a la norma, pero como la directiva entra en vigor sí o sí en enero, las entidades trabajan para estar listas para cumplir con Mifid II desde esa fecha.

**El coste de análisis podría elevar la factura**

El coste de los fondos de inversión podría incrementarse por otro cambio que introduce Mifid II. Hasta ahora, las gestoras pagaban de forma conjunta a los bancos de inversión por los análisis que les contrataban y los costes de intermediación. La directiva europea les exige separar esos pagos en pos de la transparencia. Mifid II permite a las gestoras repercutir los costes de los análisis en los fondos, es decir, en los propios partícipes. La mayoría de las grandes gestoras internacionales ha comunicado ya que absorberá los costes de los análisis, pero, presumiblemente, las gestoras bancarias españolas las trasladarán a sus fondos. Las firmas aseguran que no aumentará el coste final para el cliente.

Una de las principales reclamaciones del sector bancario a Economía era poder cobrar incentivos como hasta ahora por la venta de fondos, sin tener que ofrecer productos de terceros o prestar un servicio de análisis y seguimiento de las recomendaciones, porque afirman que no será rentable prestar este servicio a clientes con bajo patrimonio. En el borrador de Mifid II no se incluye esta petición del sector y nadie espera que lo haga el texto final.

Las grandes entidades prestarán a la mayoría de sus clientes un asesoramiento no independiente, mientras que el independiente quedará reservado para los clientes de banca privada que estén dispuestos a pagar de forma explícita con IVA.

### OTRAS CLAVES DE MIFID II

**PERFIL OBJETIVO**

Entre las exigencias que incluye Mifid II para las gestoras está la definición de un perfil objetivo al que se dirigen sus fondos. No bastará con incluir en su folleto el perfil de riesgo del fondo, como hasta ahora.

**TRANSPARENCIA**

Mifid II persigue la transparencia en la relación de las firmas de

asesoramiento con sus clientes. Por eso, se deberán incluir todos los gastos de forma explícita antes de contratar un producto o un servicio, y también se deberán detallar de forma periódica. La entidad también deberá ofrecer información sobre posibles conflictos de intereses en la venta de fondos, ya que evitarlos es uno de los principales objetivos de Mifid II.

**MEJOR EJECUCIÓN**

La directiva europea obliga a las entidades a buscar activamente la mejor opción para sus clientes en la ejecución de órdenes, algo que deberán poder demostrar. Algunas voces alertan de que esta novedad legal podría fomentar a los centros de negociación opacos (*dark pool*), que ya han ido ganando terreno en los últimos años en Europa.

**FORMACIÓN**

Los empleados de las entidades que ofrezcan un servicio de asesoramiento, ya sea independiente o no independiente, deben acreditar una formación determinada para poder atender a los clientes. Los empleados que carezcan de los títulos acreditativos podrán seguir trabajando durante un periodo de tiempo sin él, pero tendrán que ser

tutelados por un compañero que sí tenga la formación.

**ESTRUCTURADOS**

Los depósitos estructurados, que hasta ahora se consideraban productos bancarios, pasan a considerarse instrumentos financieros, lo que significa que los clientes deberán pasar por un test de idoneidad, debido a la complejidad de estos activos.

**REGISTROS**

Mifid II obligará a las entidades a guardar los registros de las comunicaciones con los clientes durante cinco años, por posibles reclamaciones. Esto implica un mayor gasto en tecnología de las entidades para poder cumplir con la normativa. También se deberán mantener durante al menos un lustro los contratos con los clientes.