

Capital

Albella: “Queremos un marco que favorezca la gestión pasiva”

El presidente de la CNMV reclama al Gobierno que mantenga sin cambios la regulación de las sicavs. La incertidumbre ha provocado el cierre de 300

Foro CincoDías

P. M. SIMÓN
MADRID

Sebastián Albella, presidente de la CNMV, realizó ayer un balance de su primer año al frente del supervisor de los mercados y expuso algunos de sus desafíos para 2018 en el Foro **CincoDías** patrocinado por Banco Sabadell.

Una de las reclamaciones que hizo el jefe del supervisor de los mercados es la de fomentar la gestión pasiva en los fondos de inversión, a través de carteras que replican índices y de fondos cotizados (ETF, en la jerga): “La presencia de la gestión pasiva, que tiene comisiones más bajas, es escasa en España”. Y señaló dos claves: las redes bancarias, que prefieren vender fondos de la gestora del grupo, y temas fiscales.

Así, el jefe del supervisor conminó a mejorar la fiscalidad de los ETF, que ahora mismo no disfrutan en su traspaso del aplazamiento fiscal con el que sí cuentan los fondos clásicos.

Los fondos cotizados desembarcaron en España en 2006, después de que el reglamento de instituciones de inversión colectiva los autorizara en noviembre de 2005.

Pero esa norma incluye una gran pega para ese híbrido, que cotiza en Bolsa pero que al mismo tiempo es un fondo de inversión, ya que tiene que pasar por Hacienda si el ETF se vende y se reinvierte en otro. “El diferimiento [...] no resultará de aplicación cuando la transmisión o reembolso o, en su caso, la suscripción o

adquisición tenga por objeto participaciones representativas del patrimonio de los fondos de inversión cotizados”, indica la actual normativa.

La Dirección General de Tributos (DGT) elaboró un informe publicado el 4 de diciembre de 2006, mencionado en una presentación de la CNMV y que puede consultarse en la edición online de este periódico, que aclara que si se beneficiarán del diferimiento los “ETF extranjeros armonizados que se comercialicen en España y estén admitidos a negociación en una Bolsa distinta a la española”.

Pero los intermediarios españoles los han tratado, al igual que a los ETF españoles, como a las acciones.

Una consulta vinculante a la DGT publicada el 27 de octubre del año pasado ratifica el dictamen publicado por el mismo organismo hace 10 años. Y algunas entidades, como Inversis, se han puesto manos a la obra para hacerlo realidad en 2018.

La comisión de gestión media de los fondos de inversión clásicos está en el 0,95%, mientras que en los ETF ronda el 0,35%, aunque en estos últimos hay que pagar los cánones de Bolsa y las comisiones correspondientes al intermediario.

Albella, en todo caso, señaló a los aspectos fiscales, que atañen a los ETF que cotizan en España. Ahora, bajo las marcas de BEVA AM, que tiene dos productos, Deutsche AM (otros dos) y Lyxor (cuatro). En realidad, se necesitaría una reforma del re-

glamento de instituciones de inversión colectiva.

Desde Inverco también defienden que la equiparación fiscal de los ETF y los fondos de inversión requiere un cambio legal. “Técnicamente no está claro cómo hacerlo”, apuntan. Así, sería necesario adaptar el actual sistema nacional de compensación electrónica, por el que se hacen los traspasos de fondos a su valor liquidativo una vez al día, a traspasos en ETF que podrían hacerse en cualquier momento, dada su condición de fondo cotizado.

Desde una gestora ligada a una entidad financiera, apuntan que los ETF no son un producto demandado por los particulares y que son los profesionales quienes en España los utilizan. “Creemos que la competencia está muy bien, y que un marco que la favorezca será positivo para el cliente”, sentenció, sin embargo, Sebastián Albella, tras afirmar que existe un agravio comparativo frente a otros países.

Supervisión

El jefe de la CNMV puso a las instituciones de inversión colectiva como ejemplo de la supervisión a distancia: “Llevamos a cabo análisis sobre las rentabilidades diarias de los fondos de inversión y las sicavs que tienen por objetivo identificar variaciones atípicas o anómalas de los valores liquidativos (...)”.

Albella destacó que ese “análisis permite detectar numerosas incidencias que, en ocasiones, ha puesto de manifiesto deficiencias relevantes en los medios y pro-

cedimientos de control de algunas entidades”.

Sicav

Sebastián Albella insistió en la necesidad de despejar las incertidumbres regulatorias sobre las sociedades de inversión de capital variable (sicav). Afirmó que es “partidario de no tocar su régimen ni en su vertiente legal ni en la fiscal” y alabó la importancia de este vehículo.

El número de sicav está en niveles de 2003, tras sufrir una reducción de más de 300 en el año, por el miedo a que se restrinjan sus beneficios fiscales, que les permiten tributar al 1% en el impuesto sobre sociedades frente al tipo común del 25%.

Mifid 2

Albella rechazó una moratoria en la aplicación de la norma europea Mifid 2, cuya trasposición se retrasará a enero. “Es un conjunto de normas, algunas de ellas de aplicación directa, y hay disposiciones que profundizan normas ya existentes”. Afirmó que los trabajos normativos están muy avanzados, más allá de que exista algún retraso puntual, “de uno o dos meses”, en algún desarrollo.

También adelantó que las restricciones en el cobro de los incentivos por los distribuidores de fondos del actual borrador se mantendrán, según su conocimiento. Así, solo se permitirá a los bancos cobrar incentivos por la comercialización de estos productos si ofrecen fondos de terceros o prestan asesoramiento de calidad.

El buzón para chivatazos, listo en los próximos días

La directiva sobre los denunciantes de infracciones requiere que la CNMV abra una ventanilla para denunciar posibles infracciones.

► El presidente de la CNMV anticipó ayer que el supervisor pondrá en marcha en los próximos días la ventanilla para realizar denuncias sobre eventuales abusos de mercados y otras irregularidades (en la jerga, *whistleblowing*). Pese a que el reglamento en el que se basa permite incentivar estas pistas, fuentes conocedoras descartan que se haga en España, al menos de momento. En el supervisor estadounidense, la SEC, se dan premios a las personas que denuncian comportamientos irregulares desde 2012.

► La reforma de los supervisores, con la absorción del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC) anunciada por Economía el pasado enero, está por definir, al igual que la creación de una ventanilla única sobre reclamaciones del sector financiero. “Aún no hay nada en el horizonte”, dijo.



Los análisis diarios de fondos de inversión han puesto de manifiesto deficiencias relevantes en los medios y procedimientos de control de algunas entidades