

El cambio fiscal de los ETF en España ataca un negocio de 44.000 millones

A igual tributación con los fondos, el inversor podría cambiarse a un producto de menor coste

Tributos reconoce que está estudiando la idea, pero no hay nada decidido nueve meses después

Arantxa Rubio MADRID.

La propuesta que la Dirección General de Tributos tiene sobre la mesa, que se trate fiscalmente a los ETF (fondos indexados que replican el comportamiento de índices con muy bajos costes) como a los fondos de inversión –esto es, que cuando se traspase el dinero a otros no tuvieran que tributar por ello–, sigue sin resolverse desde hace nueve meses. Desde el Ministerio confirman que, efectivamente, se está “estudiando una nueva situación”, pero aseguran que aún “no hay nada concreto”. Según ha podido saber *elEconomista*, existe una presión por parte de la banca para que esta idea no salga adelante. Y es que muchas 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 esta última situación estaría en peligro la parte española de un negocio de 43.715 millones de euros, según los datos de Morningstar, que es el patrimonio que atesoran los fondos índice que se comercializan en España cuyo coste es mayor que el de los ETFs de media (no se puede saber qué parte de ese capital es propiedad del inversor español).

La pérdida de una parte importante de su patrimonio repercutiría sensiblemente en las cuentas de las gestoras –se habla de un negocio de más de 1.000 millones de euros en comisiones–.

“Los que más interés van a tener en que la reforma fiscal salga adelante son las casas que tienen negocio de intermediación, como BME, Renta 4 o plataformas de fondos como por ejemplo Inversis, Tressis y All Funds”, sugiere Miguel Ángel Bernal, profesor y coordinador del Departamento de Investigación del IEB. Porque “la distribución la llevan a cabo los bancos y un ETF no les va a dejar comisión”, remata el experto.

De hecho, ayer mismo Juan Carlos Ureta, presidente de Renta 4, reconocía en la presentación de su propia plataforma de fondos cotizados, bautizada como *ETF Top* –ver apoyo– este interés: “Todo lo que sea mejorar la fiscalidad es una buena noticia. Somos partidarios de que se equipare la tributación del ETF y el fondo. Cuando técnicamente esté bien definido y todas

El 70% del dinero en 'la cuerda floja' está en renta variable

Qué fondos indexados se verán más afectados por un cambio en la tributación del ETF, por categorías

Renta variable americana						
FONDO	RATING MORNINGSTAR	COMISIÓN MÁXIMA DE GESTIÓN (%)	PATRIMONIO (MILL €)	RENTABILIDAD 2017 (%)	RENTABILIDAD ANUALIZADA 3 AÑOS (%)	
Pictet-USA Index	★★★★★	0,90	2.888	-1,09	10,94	
Eurizon Equity North America	★★★★★	0,40	1.409	-2,23	9,21	
State Street US Index Equity	★★★★★	0,60	1.404	-0,64	10,99	
Cleome Index USA Equities	★★★★★	1,00	995	-0,91	10,48	
Renta variable europea						
FONDO	RATING MORNINGSTAR	COMISIÓN MÁXIMA DE GESTIÓN (%)	PATRIMONIO (MILL €)	RENTABILIDAD 2017 (%)	RENTABILIDAD ANUALIZADA 3 AÑOS (%)	
Pictet-Europe Index	★★★★★	0,90	1.771	7,81	5,29	
UniEuroSTOXX 50	★★★★★	1,50	1.617	8,73	5,04	
Cleome Index Europe Equities	★★★★★	1,00	1.104	7,12	4,39	
State Street Europe Index Equities	★★★★★	0,60	932	7,55	5,19	
Renta variable global						
FONDO	RATING MORNINGSTAR	COMISIÓN MÁXIMA DE GESTIÓN (%)	PATRIMONIO (MILL €)	RENTABILIDAD 2017 (%)	RENTABILIDAD ANUALIZADA 3 AÑOS (%)	
State Street World Index Equity Fund	-	0,63	3.053	10,01	6,46	
iShares World Equity Index	★★★★★	0,45	1.067	1,31	8,54	
State Street World SRI Idx Eqty	★★★★★	0,60	574	1,32	8,47	
Amundi IS Equity Global Low Carbon	-	0,47	190	1,85	-	
Renta variable española						
FONDO	RATING MORNINGSTAR	COMISIÓN MÁXIMA DE GESTIÓN (%)	PATRIMONIO (MILL €)	RENTABILIDAD 2017 (%)	RENTABILIDAD ANUALIZADA 3 AÑOS (%)	
ING Direct FN Ibex 35	★★★★★	0,99	350	12,28	0,94	
Santander Índice España Openbank	★★★★★	1,00	297	12,31	0,98	
Caixabank Bolsa Índice Esp. Estándar	★★★★★	1,35	278	12,46	0,74	
BBVA Bolsa Índice	★★★★★	1,10	230	12,18	0,74	
Renta variable emergente						
FONDO	RATING MORNINGSTAR	COMISIÓN MÁXIMA DE GESTIÓN (%)	PATRIMONIO (MILL €)	RENTABILIDAD 2017 (%)	RENTABILIDAD ANUALIZADA 3 AÑOS (%)	
Pictet-Emerging Markets Index	★★★★★	1,35	884	15,33	5,56	
iShares Emerging Mkts Eq Index	★★★★★	0,50	480	15,84	6,14	
HSBC GIF Economic Scale Index	★★★★★	0,60	440	7,20	4,31	
State Street Global Emg Mkts Index	★★★★★	1,20	120	14,37	5,41	

Fuente: Morningstar.

elEconomista

las dudas estén resueltas, seremos pioneros en su puesta en marcha”, adelantó Ureta.

Hay gestión pasiva muy cara

Si se atiende a los datos, lo cierto es que 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 bolsa española, los ETFs tienen una comisión media del 0,29 por

ciento anual, como la que cobra *Lyxor Ibex35 (DR) ETF D-EUR A/I*. Mientras, hay fondos que cobran por lo mismo el 1,3 por ciento, como *Caixabank Bolsa Índice España Estándar*, por no hablar de otros como *Liberty Spanish Stock Market Index*, cuya comisión, según los datos de Morningstar, se eleva hasta el 2,25 por ciento, el máximo legal y una cifra muy superior de la que incluso cobran los productos que si se gestionan activamente (en el gráfico solo aparecen los cuatro ma-

yores, mientras que este último solo atesora un patrimonio de 6 millones de euros).

En bolsa estadounidense, *Pictet-USA Index R USD*, el mayor fondo indexado disponible en España (tiene casi 3.000 millones en activos) tiene una comisión del 0,9 por ciento, frente al 0,31 por ciento que exigen, de media, los ETFs de renta variable americana. Claro que no es el único, entre los grandes, *Cleome Index USA Equities C EUR Acc* roza el umbral del 1 por ciento; y

Renta 4 lanza al mercado 'ETF Top'

Ante el aumento de la demanda de este tipo de productos durante los últimos años (por la mayor sofisticación del inversor español), Renta 4 ha decidido lanzar una plataforma 'online' con acceso a una gama de 2.000 fondos cotizados o ETFs. En ella, será posible realizar operaciones durante los últimos años (por la mayor sofisticación del inversor español), Renta 4 ha decidido lanzar una plataforma 'online' con acceso a una gama de 2.000 fondos cotizados o ETFs. En ella, será posible realizar operaciones desde un mínimo de 2 euros y, al igual que ocurre con las acciones, el coste será por operación. “El objetivo es ser la plataforma que mejor ayude al inversor, no la que más productos ofrezca”, dijo ayer en la presentación Juan Carlos Ureta, presidente de Renta 4. Para el ejecutivo, “conectar la gestión pasiva solo con el crecimiento de los ETFs es un error, son un instrumento para mejorar la gestión activa”, remató.

State Street US Index Equity P USD Acc, tiene un coste del 0,6 por ciento –ver gráfico–.

En Europa, *UniEuroStoxx 50 C*, de la firma Union Investment Luxembourg, alcanza una comisión del 1,5 por ciento, según Morningstar, frente al 0,21 por ciento de los fondos cotizados, de media. Entre los grandes, *Cleome Index Europe Equities C EUR Acc* es otro de los más caros, con una comisión del 1 por ciento; y *Pictet-Europe Index R EUR*, del 0,9 por ciento.

Podría tardar meses

En cualquier caso, esta consulta aún no ha recibido respuesta. Y no parece que vaya a llegar pronto. La única vía por la que actualmente se podría cambiar la fiscalidad de este producto es incluirlo en los Presupuestos Generales del Estado de 2018, cuyo proyecto estaba previsto que se aprobara hoy pero se ha retrasado al próximo viernes.

La otra alternativa contemplada por los expertos era que el Gobierno hubiera incluido esta modificación en la Ley del Sistema Financiero que se aprobó este verano y en la que no ha habido ningún cambio.