

El Banco de España defiende la financiación de la banca en el BCE

Expansión.Madrid

El Banco de España ha reaccionado a las acusaciones vertidas el domingo en el diario alemán *Die Welt am Sonntag*, donde se acusaba al BCE de haber facilitado a España préstamos con condiciones excesivamente laxas y aceptando colaterales o garantías de forma indebida.

El regulador español señaló ayer a *Bloomberg* que la banca nacional ha solicitado correctamente al BCE los préstamos, utilizando como colateral activos que cumplen las exigencias de la institución que preside Mario Draghi. Cuando un banco quiere obtener dinero del banco emisor debe dejar a cambio un aval o colateral. El BCE le aplica un descuento o *haircut* a los activos en función de su riesgo o rating.

Un portavoz del Banco de España explicó que el descuento en la deuda utilizada como aval para solicitar préstamos a la institución europea se basa en el rating de la agencia canadiense DBRS, que todavía mantiene la deuda soberana con la nota *A menos*, dos escalones por encima del de Fitch y tres superiores al de Moody's y S&P. El BCE aplica *haircuts* muy reducidos a los activos con ese rating *A-*.

El descuento aplicado

El rotativo alemán denunció que los bancos españoles habían tomado prestados fondos del BCE con una quita sobre los colaterales del 0,5%, cuando deberían haberles aplicado un descuento del 5,5%, teniendo en cuenta que eran letras del Tesoro español lo utilizado como colateral.

Además, el diario apuntó que la baja calificación de algunos títulos debería haberles impedido servir como ga-

El proceso

● Para obtener financiación del BCE, las entidades deben aportar un activo, normalmente deuda pública, que actúa como colateral o aval por si el banco en cuestión no puede devolver el préstamo.

● La institución aplica un descuento a esos activos en función de su riesgo crediticio. Utiliza a S&P, Moody's, Fitch y DBRS para la valoración.

● El banco emisor aplica un 1,5% a activos que cuentan con un rating superior a *A-*, según indica *Bloomberg* a partir de datos del BCE.

rantía en estas subastas de liquidez. "El BCE está investigando este asunto", dijo la portavoz de la institución monetaria.

"Las transacciones con ciertos bonos soberanos españoles arrojan dudas sobre la calidad de la gestión de riesgos del BCE (...) porque los bonos entregados como garantía sólo cumplían en parte los requisitos del banco central", manifestó el diario *Die Welt am Sonntag*. De hecho, añade que si el rating de las letras españolas fuese rebajado, los bancos afectados tendrían que obtener títulos como colateral por un importe de hasta 16.600 millones de euros.

Al igual que otros medios conservadores alemanes, el diario ha sido crítico con los esfuerzos del BCE para combatir la crisis de la zona euro, especialmente con su oferta para recomprar bajo ciertas condiciones cantidades ilimitadas de deuda de países con problemas como España con el fin de reducir sus costes de financiación.

PRODUCTOS COTIZADOS

Impacto del nuevo marco fiscal en los fondos cotizados

TRIBUTACIÓN/ Cada vez más inversores utiliza los ETF para adoptar estrategia de largo plazo, por lo que el endurecimiento de la tributación no les afectaría.

Ó.R. Graña (Funds People)

Los ETF tributan como acciones. "Desde el punto de vista del inversor minorista, no existe ninguna duda: la fiscalidad es la misma", asegura Fernando Luque, analista de Morningstar.

El Proyecto de Ley que se tramita en el Parlamento, por el que se adoptan diversas medidas tributarias dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y el impulso de la actividad económica, no deben confundir al inversor de largo plazo, que debe tener claro que la fiscalidad para todas las ganancias y pérdidas de patrimonio con más de 12 meses de antigüedad seguirán como hasta ahora. Esto es: se incluirán en la base del ahorro del IRPF y tributarán al 21%, al 25% y al 27%, según los tramos. De este modo, la nueva norma -que está en fase de enmiendas y cuya entrada en vigor se prevé para el 1 de enero- señala que la tributación para el que compre un ETF y lo mantenga durante más de un año no varía.

Novedades

Las novedades vendrían para aquellos inversores que compren y vendan en un periodo inferior a 12 meses. En concreto, el Proyecto de Ley contempla que todas las ganancias y pérdidas de patrimonio con menos de un año se incluyan en la base general del IRPF, tributando al tipo marginal del contribuyente. Para los que estén en los tramos más altos del IRPF -superiores al 27%- la medida supone un mayor gravamen para sus ganancias, si bien en el caso



Sede del Ministerio de Hacienda.

de las pérdidas se abre la posibilidad hasta ahora vedada de poderlas compensar con ingresos que también estén en la base general del IRPF, como por ejemplo los salarios o los ingresos de una actividad empresarial. Cabe reseñar que todo ello se recoge en un Proyecto de Ley que todavía está en fase de enmiendas en el Congreso de los Diputados y que, por tanto, podría registrar modificaciones.

Tradicionalmente, los ETF han sido utilizados por los inversores para posicionarse puntualmente en un determinado índice. Al cotizar como una acción, estos productos les permiten entrar y salir en cualquier clase de activo y

La tributación para quienes inviertan en un ETF durante un plazo superior a un año no variará

mercado, de manera inmediata y con liquidez intradía, lo que hacía que el inversor los comprase y vendiese en un periodo relativamente corto de tiempo para así poder aprovechar tácticamente las oportunidades que fuesen surgiendo.

Sin embargo, esto podría estar cambiando. Según Iván Pascual, director de Ventas de iShares en Iberia, cada vez un mayor número de inversores utiliza estos productos como vehículos de inversión de largo plazo. De acuerdo con sus cálculos, el porcentaje de los que mantienen el ETF durante más de un año alcanza el 50%. Para los que adopten una estrategia de este tipo, la tributación seguirá siendo la misma.

Juan San Pío, responsable de Ventas Institucionales de Lyxor para Iberia y América Latina, considera que "la filosofía de los ETF se ajusta más

a una inversión a medio-largo plazo que una a corto o con un carácter más especulativo". En su opinión, los ETF son productos muy eficientes para hacer una cartera a largo plazo, debido a que permiten posicionarse en cualquier mercado de activos de una manera diversificada".

En este sentido, San Pío entiende que si el Gobierno opta finalmente por favorecer fiscalmente las inversiones a largo plazo frente a otras, "también beneficiarían a los que apuestan por los ETF como lo que son: fondos de inversión con ventajas adicionales al cotizar las participaciones en mercados organizados", asegura.

Quienes apuestan por un ETF durante menos de un año, tributarán al tipo marginal del IRPF



EFICIENCIA, TRANSPARENCIA, FLEXIBILIDAD

Los LYXOR ETF sobre mercado americano ofrecen exposición a los índices MSCI USA y S&P 500, con uno de los Tracking Error más bajos entre los ETFs que replican el Benchmark.

LYXOR ETF	TER anual	Código ISIN	Código Bloomberg	Tracking Error
Lyxor ETF MSCI USA	0,35%	FR0010296061	USA FP	0,04%
Lyxor ETF S&P 500	0,20%	LU0496786574	SP5 FP, SP5 SM	0,01%

Más información en la página web www.lyxoretf.es, o en el teléfono gratuito 900 900 009

ETF autorizado por la AMF y por OBRF y registrado en la CNMV. Su folero está disponible en www.lyxoretf.es. El tracking error describe la volatilidad de la diferencia de rentabilidad entre un fondo y su benchmark o índice de referencia. Información calculada del 29/12/2011 al 30/08/2012. Fuente: Bloomberg y SICRE.

EXCHANGE TRADED FUNDS BY
LYXOR
SOCIETE GENERALE GROUP