



Universidad
Zaragoza

Trabajo Fin de Grado

Actualidad del asesoramiento financiero en España;
constitución de una EAFI.

Autor

Álvaro Díaz Vivo

Directora

Cristina Ortiz Lázaro

Facultad de Economía y Empresa, 2015

RESUMEN

Desde el año 2008, el mundo del asesoramiento financiero en España está en un profundo y necesario proceso de cambio, adaptación y homogeneización con el resto de países de la Unión Europea.

Con esa premisa como punto de partida, he llevado a cabo un análisis de la actual situación de las empresas que prestan asesoramiento financiero en España, centrando el estudio en las Empresas de Asesoramiento Financiero (en adelante EAFI), figura de reciente creación, consecuencia de la trasposición de la Directiva Europea sobre Mercados de Instrumentos Financieros, más conocida como MiFID.

En este trabajo se exponen sus características, capacidades, así como sus ventajas de cara al inversor y los retos tanto de constitución como de posibles conflictos con las entidades financieras que hasta ahora ofrecían este servicio. Igualmente se dedica un apartado a evaluar sus cifras de negocio en el último ejercicio fiscal.

La segunda parte del trabajo se ha dedicado a plasmar, de manera aproximada, una hipótesis real de EAFI unipersonal como proyecto empresarial a corto-medio plazo y que podría poner en marcha una vez finalizado el Master en Mercados e Instituciones Financieras que comienzo en septiembre y como no podría ser de otra forma, después de adquirir experiencia en el sector.

En esta parte ha sido fundamental la información que facilita la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante CNMV) a través de su página web ya que la creación de una empresa de asesoramiento financiero no sigue las mismas normas de constitución de cualquier empresa al estar sometida a un marco legal constituido por la Ley del Mercado de Valores y sus Reales Decretos de desarrollo.

También dedico un apartado a analizar las necesarias colaboraciones con otros profesionales pues soy consciente de que emprender y trabajar solo, y más en este sector, conlleva un exceso de tareas que puede afectar a la calidad del servicio.

El trabajo finaliza con un breve análisis de la Directiva MiFID II y las consecuencias de su trasposición a la legislación española en relación con el asesoramiento financiero independiente.

INDICE

1.- INTRODUCCIÓN	4
1.1.- PRESENTACIÓN	4
1.2.- JUSTIFICACIÓN Y OBJETIVOS.....	5
2.- LAS EMPRESAS DE SERVICIOS DE INVERSIÓN EN ESPAÑA	6
2.1.- CARACTERÍSTICAS Y CAPACIDADES DE LAS DISTINTAS FIGURAS DE ESIS	7
2.2.- LAS EMPRESAS DE ASESORAMIENTO FINANCIERO (EAFI), UN VALOR AÑADIDO	10
2.3.- EVOLUCIÓN DE LAS EAFI EN ESPAÑA	11
3.- CONSTITUCIÓN DE UNA EAFI: ÁLVARO DÍAZ VIVO, S. L	14
3.1.- REQUISITOS DE AUTORIZACIÓN, SUPERVISIÓN Y REGULACIÓN	14
3.2.- LOCALIZACIÓN GEOGRÁFICA DE LA EAFI, RECURSOS HUMANOS Y MATERIALES	18
3.3.- OBTENCIÓN DE CERTIFICACIONES FORMATIVAS ADECUADAS EN LA MATERIA	20
3.4.- COLABORACIONES IMPRESCINDIBLES	22
4.- MI MODELO DE ASESORAMIENTO, DAFO	23
4.1.- GESTIÓN ACTIVA (PRODUCTOS Y CARTERAS).....	25
4.2.- SERVICIOS PUNTUALES	26
4.3.- TIPOS DE CLIENTES Y ESTUDIO DE LOS MISMOS	27
4.3.1.- PARTICULARES Y FAMILIAS	27
4.3.2.- EMPRESAS.....	28
4.4.- SERVICIO ONLINE.....	29
4.5.- COMISIONES	30
4.6.- CREACION DE PAGINA WEB Y ESTRATEGIA A SEGUIR.....	32
4.7.- LA DIFERENCIA DE MI ASESORAMIENTO: UN PROGRAMA DE FORMACIÓN PARA MIS CLIENTES	33
5.- EL FUTURO DE LAS EAFI ESPAÑOLAS: LA NUEVA REGULACIÓN EUROPEA MiFID II	34
6.- CONCLUSIONES	36
7.- BIBLIOGRAFÍA.....	39

INDICE DE TABLAS Y GRÁFICOS

- Tabla 2.1.1 Actividades de las empresas de servicios de inversión.....	10
- Grafico 2.3.1 Patrimonio asesorado por EAFIs a dic de 2014.....	12
- Grafico 2.3.2 Patrimonio medio asesorado por contrato a dic de 2014.....	13
- Grafico 2.3.3 Patrimonio asesorado por EAFIs (clientes minoristas) dic de 2014.....	13
- Tabla 3.2.1 Valoración costes máximos y mínimos de una EAFI.....	18
- Tabla 4.1 Análisis DAFO.....	24
- Tabla 4.5.1 Valoración de tarifas	31

1.- INTRODUCCIÓN

1.1.- PRESENTACIÓN

En muchos ámbitos de la vida diaria contamos con un especialista que nos asesora antes de tomar una decisión y todo el mundo asume que hay que pagar por los servicios profesionales de ese médico, abogado, etc.

En España, en el terreno de las finanzas, el asesoramiento ha estado plenamente dominado por bancos y cajas de ahorro hasta 2008. Los inversores acuden a su entidad que les recomienda un producto que la propia entidad comercializa, pues no hay que olvidar que las entidades financieras “fabrican” productos y se dedican a venderlos, recibiendo de manera adicional un asesoramiento que creen obtener de manera gratuita.

Además de lo anterior, España es un país de escasa cultura y formación financiera donde independientemente del nivel de estudios, la formación económico-financiera esta fuera del currículo de la mayoría de las personas y la experiencia de gestión del propio patrimonio es muy limitada para la mayoría de la población. Los inversores más experimentados y con alta formación en la materia exigen además mayor transparencia y objetividad en la gestión de sus bienes.

La reciente crisis financiera ha puesto de manifiesto algunas situaciones de compras de productos financieros (preferentes, bonos convertibles o algunos fondos de fondos hedge) que posiblemente se hubieran podido mitigar mediante un mejor conocimiento financiero de los inversores y, sin duda, si estos hubieran recibido un asesoramiento independiente, individualizado y profesional que busque siempre la solución óptima patrimonial y fiscal para cada cliente.

Este menoscabo de la confianza de los inversores en las instituciones financieras tradicionales me lleva a considerar la oportunidad de constituir una empresa de asesoramiento financiero que busque exclusivamente el interés del cliente, seleccionando con objetividad los mejores productos y servicios financieros de terceros.

En el momento actual, con un mercado financiero cambiante, productos financieros cada vez más numerosos y una complejidad cada vez mayor de la regulación de la actividad financiera, es cuando el asesoramiento financiero debe ser considerado como una profesión en sí misma y convertirse, lejos de las entidades bancarias en la figura que devuelva la confianza al inversor.

Además, a través de ese asesoramiento profesional se debe proporcionar al cliente la educación financiera necesaria para entender su plan de inversión, los riesgos que esta asumiendo y la rentabilidad que razonablemente puede esperar obtener. En suma, transmitir seguridad y confianza al inversor.

Es en 2008 cuando una Directiva Europea (MiFID) Markets in Financial Instruments Directive, ampara esta actividad creándose en España la figura de la EAFI como una tipología más de entidades de inversión y cuyo objetivo es diferenciar los servicios dirigidos exclusivamente a asesorar al inversor, de la venta o comercialización de productos financieros.

El trabajo se presenta en dos partes dedicándose la primera a analizar el asesoramiento financiero en España, y la segunda de carácter eminentemente práctico, a la constitución y puesta en marcha de una EAFI incluyendo como anexo alguno de los modelos normalizados de solicitud de autorización de inscripción de la empresa en la CNMV.

1.2.- JUSTIFICACIÓN Y OBJETIVOS

La elaboración del presente estudio me permite plantear dos objetivos, en un primer momento certificar el grado de conocimiento y las competencias adquiridas en las distintas disciplinas cursadas en el Grado de Contabilidad y Finanzas.

De otra, plasmar mi inquietud emprendedora, esbozando un modelo de negocio lo más estructurado y completo posible, acorde con los conocimientos adquiridos durante la elaboración de este trabajo, que me permita, en un futuro, poner en marcha

una EAFI de carácter unipersonal, siendo consciente que esa forma jurídica es solo el primer paso y que la evolución natural del negocio me lleva sin duda a asociarme con otros profesionales con trayectorias diferentes aunque complementarias (asesores fiscales, jurídicos, gestoras).

Lo anterior constituye varios retos, no solamente superar el proceso lento y burocrático que conllevará su registro en la CNMV, además supondrá plantear el mejor modo para la búsqueda de los clientes y los colaboradores adecuados. Además, tras estudiar y analizar el tema en este tiempo de preparación del TFG, considero que el asesoramiento independiente es el futuro en España como ya es una realidad en la Unión Europea y en EEUU.

2.- LAS EMPRESAS DE SERVICIOS DE INVERSIÓN EN ESPAÑA

Las empresas de servicios de inversión están reguladas en el Real Decreto 217/2008, 15 Febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifica parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, 4 Noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, 4 Noviembre.

Su artículo 4 define las empresas de servicios de inversión como “*aquellas empresas cuya actividad principal consiste en prestar servicios de inversión con carácter profesional a terceros sobre los instrumentos financieros señalados en el*”

Las empresas de servicios de inversión se rigen por la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, el Real Decreto citado (modificado por el Real Decreto 358/2015, publicado en el BOE de 9 de mayo) los restantes Reales Decretos que desarrollan la Ley y que les resulten de aplicación y sus respectivas disposiciones de desarrollo.

El apartado 2 de este mismo artículo cataloga como empresas de servicios de inversión las siguientes:

- a) Las sociedades de valores (SV)
- b) Las agencias de valores (AV)
- c) Las sociedades gestoras de carteras (SGC)

- **d) Las empresas de asesoramiento financiero (EAFI)**

Las empresas de servicios de inversión (ESIs) están autorizadas para realizar diversas actividades relacionadas con los mercados de valores. Estas actividades van dirigidas a los inversores o a las empresas que emiten valores. Las actividades o servicios dirigidos a los inversores son los siguientes:

- Recibir, transmitir y ejecutar órdenes de compra y venta de bonos, acciones y otros productos en los mercados de valores por cuenta de sus clientes.
- Gestionar el patrimonio o la cartera de los inversores que les hayan dado un mandato para ello.
- Actuar como intermediarios cuando las empresas realizan emisiones de bonos u obligaciones, y cuando llevan a cabo ofertas públicas de venta de valores, poniendo en conocimiento de los inversores estas emisiones y ofertas, de forma que puedan comprar si lo desean.
- Ser depositarios y administradores de valores y productos financieros de los ahorradores.
- Conceder créditos o préstamos a los inversores para que éstos puedan realizar las operaciones en las que interviene esa ESI.
- Asesorar a empresas e inversores. Es importante destacar aquí que no todas las empresas de servicios de inversión están autorizadas a realizar todas las actividades, sino solamente parte de ellas.

De acuerdo con la información de la CNMV a 15 de Julio de 2015 las empresas de servicios de inversión autorizadas e inscritas son las siguientes: **151 EAFI, 4 SGC, 76 Sociedades y Agencias de valores.**

2.1 CARACTERISTICAS Y CAPACIDADES DE LAS DISTINTAS FIGURAS DE ESIs

El primer tipo de ESI son las **Sociedades de Valores (SV)**, tienen su origen en la Ley del Mercado de Valores de 1988 y son los intermediarios más completos del

mercado, ya que tienen la posibilidad de ejercer todas las funciones bursátiles fijadas por la Ley.

Los requisitos iniciales para constituirse como una Sociedad de Valores son contar con un capital mínimo de 2 millones de euros y estar sometida al mantenimiento de unos niveles de liquidez y solvencia, así como al cumplimiento de normas adicionales de cobertura y de diversificación de riesgos.

A diferencia de las Agencias de Valores, pueden negociar tanto por cuenta propia como por cuenta de terceros toda clase de valores con cualquier persona física o jurídica. Tienen la obligación de declarar a la CNMV las funciones que pretenden asumir, aunque ello no signifique que estén obligadas a ejercerlas.

Las Sociedades de Valores miembros de una Bolsa o de varias -en cuyo caso se denominan Sociedades de Valores y Bolsa (SVB)- pueden, además, contratar en el mercado de todas aquellas Bolsas de las que sean miembros.

Las **Agencias de Valores (AV)** no pueden operar por cuenta propia; sólo pueden tramitar órdenes de compra o venta de valores por cuenta de sus clientes. Esta prohibición limita las actividades que pueden realizar y los servicios que pueden ofrecerle. Tampoco pueden otorgar créditos relacionados con la compra-venta de valores, ni asegurar la suscripción de emisiones de valores.

Al negociar solamente por cuenta ajena, asumiendo menos riesgos que la Sociedad, el capital mínimo que se le exige para su constitución es de 300.000 euros, en el caso de ser miembro del mercado el capital mínimo es de 500.000 euros.

Las agencias y sociedades de valores pueden contar con delegaciones propias y con representantes para la promoción y comercialización de los servicios de inversión y servicios auxiliares objeto de su programa de actividades, no pudiendo, en ningún caso, actuar por cuenta propia, respondiendo ante la sociedad o agencia de valores y sometida a la supervisión de la CNMV.

En todo caso, la agencia o sociedad es la titular de los contratos, cuentas corrientes, depositaria de los valores, etc.; en ningún caso lo serán los representantes,

los cuales son meros comercializadores. A los representantes se les requiere para su autorización un capital mínimo de 25.000 euros.

Otro tipo de servicios de inversión es la gestión de carteras. Esta actividad puede ser realizada tanto por las Sociedades como por las Agencias de Valores, y también por un tercer tipo de ESI, las **Sociedades Gestoras de Carteras (SGC)**. Estas entidades sólo están autorizadas para la gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión de acuerdo con los mandatos expresos que les den los inversores y a ofrecer asesoramiento tanto a empresas como a inversores. Capital social mínimo 100.000 euros.

Las **Entidades de Crédito** (bancos, cajas de ahorro y cooperativas de crédito), aunque no son ESI, también pueden realizar todos los servicios y actividades propias de las ESI, siempre que así se recoja en su régimen jurídico, sus estatutos y tengan una autorización específica (que se la da el Banco de España).

Finalmente y como ya se ha indicado en la introducción de este trabajo, la ley del Mercado de Valores de 2007 y la Directiva Europea sobre Mercados de Instrumentos Financieros, conocida como MiFID (Markets in Financial Instruments Directive) creó en España la figura de la **empresa de asesoramiento financiero, (EAFI)**.

Las empresas de asesoramiento financiero son aquellas personas físicas o jurídicas que exclusivamente pueden prestar el servicio de inversión de asesoramiento en materia de inversión y los servicios auxiliares siguientes:

- a)** El asesoramiento a empresas sobre estructura del capital, estrategia industrial y cuestiones afines, así como el asesoramiento y demás servicios en relación con fusiones y adquisiciones de empresas.
- b)** La elaboración de informes de inversiones y análisis financieros u otras formas de recomendación general relativa a las operaciones sobre instrumentos financieros.

A modo de resumen:

Tabla 2.1.1. Actividades de las empresas de servicios de inversión.

Actividad	SV	AV	SGC	EAFI
Recepción, ejecución de órdenes por cuenta de terceros	✓	✓		
Negociación por cuenta propia	✓			
Gestión discrecional de carteras	✓	✓	✓	
Colocación de instrumentos financieros	✓	✓		
Aseguramiento	✓			
Asesoramiento en materia de inversión	✓	✓	✓	✓
Depósito y administración de instrumentos financieros	✓	✓		
Concesión de créditos y préstamos a inversores	✓			
Asesoramiento a empresas e inversores sobre estructura del capital, fusiones, adquisiciones, etc.	✓	✓	✓	✓
Elaboración de informes de inversión y análisis de inversión	✓	✓	✓	✓
Servicios de cambio de divisas	✓	✓		

Fuente: CNMV

2.2- LAS EMPRESAS DE ASESORAMIENTO FINANCIERO (EAFI), UN VALOR AÑADIDO.

El 30 de Abril de 2009 se inscribe en el registro de la CNMV la primera EAFI, ABANTE, Consejeros Financieros Independientes, EAFI, S.A. con el número 1. Han pasado más de 6 años desde ese momento. ¿Cómo se ha desarrollado el sector? ¿Son viables las EAFIs Españolas?

A diferencia de las entidades de crédito y de las demás empresas de servicios de inversión que también asesoran a sus clientes, las EAFI no venden ni gestionan inversiones pues se centran exclusivamente en el asesoramiento. Un buen asesoramiento exige, en primer lugar hacer un test de conveniencia al cliente para evaluar sus conocimientos y experiencia previa en mercados financieros, en segundo lugar, la EAFI debe recomendar los productos que mejor se ajusten al cliente, realizando para ello un test de idoneidad que analizará el perfil de riesgo, su situación financiera y el tiempo que se quiere mantener la inversión. Y todo lo anterior sobre la base de una actuación honesta, imparcial y buscando el mejor interés del cliente.

Los servicios de la EAFI resolverían el problema de acceder a un asesoramiento objetivo por parte de los inversores, una posibilidad que eliminaba el sistema bancario

español en el que la entidad es al mismo tiempo fabricante, distribuidor y asesor. Una EAFI defiende exclusivamente los intereses de sus clientes, desapareciendo así el conflicto de intereses por la posible comercialización de productos.

A lo anterior y dado que no pueden disponer de productos de inversión propios, hay que añadir la estrategia de trabajar en arquitectura abierta lo que permite a las EAFI seleccionar y recomendar en cada momento los mejores productos de inversión en función de la situación del mercado y del perfil del cliente.

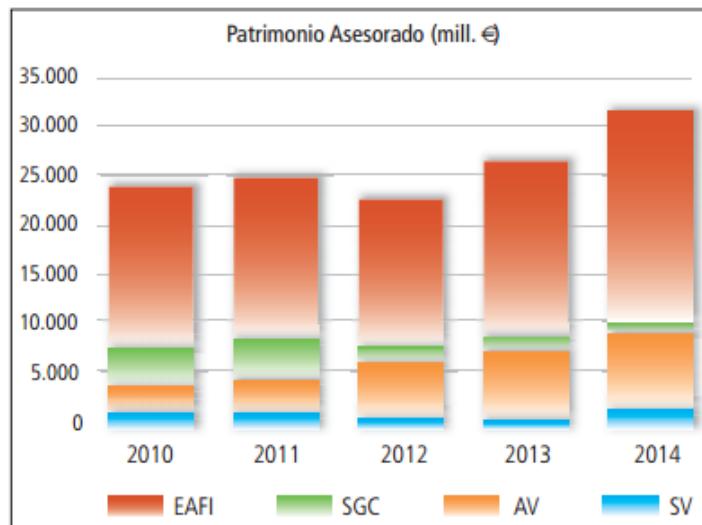
Sin embargo, a pesar de la necesidad de la existencia de las EAFI, sus rigurosas exigencias de constitución y autorización junto con el escaso desconocimiento de la figura por los inversores, su desarrollo en estos 6 años ha sido muy bajo, sobre todo si lo comparamos con los más de 30.000 profesionales que realizan asesoramiento en España en las entidades de crédito y en otras empresas de servicios de inversión.

Es importante destacar la labor que en este sentido están haciendo los Colegios de Economistas, las distintas Asociaciones de inversores y la propia CNMV con objeto de hacer extensiva la figura del asesor financiero entre los colectivos profesionales de los economistas y licenciados en contabilidad y finanzas en aras de mejorar la seguridad jurídica de quienes se hallan inmersos en estas labores de asesoramiento financiero; De otro lado, el acercar a la sociedad en general y, especialmente a las personas interesadas en la inversión financiera las ventajas de trabajar con un asesor independiente.

2.3.- EVOLUCION DE LAS EAFI EN ESPAÑA

En palabras de Elvira Rodríguez, presidenta de la CNMV, (Revista de EAF, Asesores Financieros de abril de 2015) *“las EAFI deben poner en valor las ventajas de ofrecer una actividad sujeta a autorización y supervisada por la CNMV, ya que esa es la principal garantía que pueden ofrecer a sus clientes que saben que cuentan con un marco de protección especial. Esto no puede sino aumentar el número de clientes potenciales para el asesoramiento profesional. Además, la regulación de las EAFI y sus obligaciones está adaptada al tamaño del negocio y de las entidades o personas físicas que la ejercen. Creo que la relación coste-beneficio de la regulación es muy positiva y no hay más que ver las cifras de crecimiento de los últimos tiempos”*

Gráfico 2.3.1 Patrimonio asesorado por EAFIs a dic de 2014



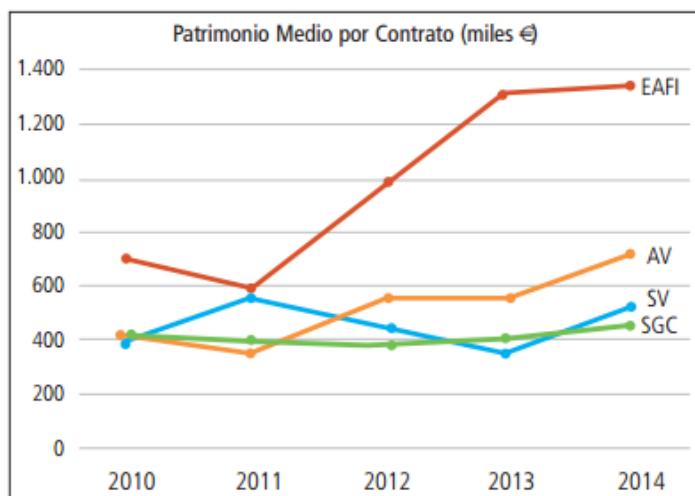
Fuente: Revista EAF, abril 2015

Las últimas cifras conocidas sobre la actividad del Asesoramiento Financiero en materia de inversión en España, publicadas por la CNMV y referidas a diciembre de 2014, permiten ser optimistas sobre el presente y el futuro de las Empresas de Asesoramiento Financiero (EAFI) en España.

En relación a 2013, el número de EAFIs aumentó un 13%, hasta las 143 entidades (a fecha actual 151), cifra que no ha cesado de crecer desde su nacimiento en 2009. El número de clientes asesorados creció también un 14%, superando los 4.500 de los cuales un 92,8% son inversores minoristas. Si atendemos al patrimonio sobre el que las EAFIs prestan asesoramiento, también se incrementó el pasado año algo más del 21% y superó los 21.000 millones de euros, lo que supone el 67,4% del total asesorado por Empresas de Servicios de Inversión (ESI) en las que no se incluye a Bancos ni a Cajas de Ahorro.

En el ámbito del inversor minorista, las EAFIs asesoran algo más de 5.700 millones de euros, siendo las ESI que más patrimonio asesoran seguidas de cerca por las Agencias de Valores (AV) con 5.400 millones. Sin embargo, el patrimonio medio por contrato en la EAFI, en este segmento minorista, es más del doble que el del cliente de la AV y se sitúa en 1,3 millones de euros por contrato.

Gráfico 2.3.2 Patrimonio medio asesorado por contrato a dic de 2014

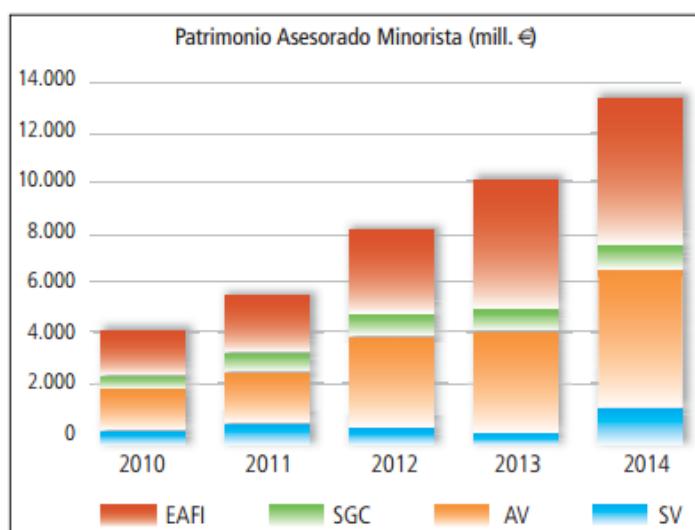


Fuente: Revista EAF, abril 2015.

La facturación de las EAFIs también aumentó considerablemente, en concreto, algo más del 43% respecto al año anterior, situándose en más de 47 millones de euros, lo que permitió que los resultados antes de impuestos casi se duplicaran en 2014 hasta superar los 12 millones de euros, con un crecimiento próximo al 74%. El margen neto del sector fue, por tanto, del 25,16%.

Una de las conclusiones que se pueden obtener, mirando las cifras con más detenimiento, es el auge de los productos de inversión -principalmente fondos- asesorados por EAFIs, que aumentan un 79% en número y casi un 25% en patrimonio y que responden a una clara estrategia de puesta en valor del asesoramiento por parte de la EAFI para un público poco propenso al pago directo del servicio de asesoramiento.

Gráfico 2.3.3 Patrimonio asesorado por EAFIs (clientes minoristas) dic de 2014



Fuente: Revista EAF, abril 2015

3.-CONSTITUCION DE UNA EAFI: ALVARO DIAZ VIVO EAFI.

Como ya se ha comentado a lo largo de este trabajo, es una realidad que las entidades financieras ofrecen a los inversores una cantidad de información sobre sus productos que la mayoría de las veces resulta confusa, poco transparente y sin objetividad pues cada entidad ofrece los productos más beneficiosos para ella. Esta situación provoca que el cliente no pueda conocer su posición real en el mercado ni elegir los productos más adecuados.

Si bien el trabajo principal ha sido analizar en profundidad el modelo de asesoramiento financiero que en España se ofrece a los inversores a través de las EAFIs, también he querido plasmar, a modo de guía y de manera aproximada, cuáles serían los pasos y requisitos para poner en marcha esta actividad de manera autónoma en un futuro.

Indudablemente, se trata de un planteamiento previo basado en los conocimientos adquiridos durante la realización de este trabajo. La realidad de su creación exigirá nuevos estudios y análisis tanto de los requisitos legales que en su momento estén vigentes como del resto de opciones inherentes al proceso de puesta en marcha de cualquier proyecto empresarial: forma jurídica, viabilidad económica, localización geográfica, gastos iniciales de constitución y posibles formas de financiación, estructura interna, medios humanos y materiales, etc., si bien, y como expongo en el siguiente apartado, será lógico acudir a la ayuda que tanto la CNMV como las distintas Asociaciones de Asesores Financieros Independientes ofrecen en este sentido.

En consonancia con lo expuesto, la creación de una EAFI de carácter unipersonal podría ser mi objetivo a medio plazo tras una formación específica y experiencia adecuada teniendo como premisa inicial considerar que cada cliente es único y que sus necesidades, exigencias y patrimonio lo son también.

3.1.- REQUISITOS DE AUTORIZACIÓN, SUPERVISIÓN Y REGULACIÓN

El régimen administrativo al que están sujetas las EAFI para acceder a la actividad de asesoramiento financiero está regulado en el Título V de la Ley del Mercado de Valores, en el Título I del real Decreto 217/2008 y en la Circular 10/2008 de la CNMV.

A continuación se analizan los aspectos fundamentales del régimen de las EAFI:

Régimen general:

- En primer lugar, las normas mencionadas obligan a mencionar la clase de empresa de servicios de inversión, en nuestro caso, empresa de asesoramiento financiero, en toda la correspondencia, impresos, propaganda y contratos. Puede usarse la abreviatura EAFI.

- En segundo lugar la ley obliga a estar autorizada e inscrita en el registro de la CNMV para operar en el asesoramiento financiero.

- En tercer lugar se deberá formular o presentar un programa de actividades en el que consten los servicios de inversión y auxiliares que pretendan llevar a cabo y detallar la organización y los medios de que disponen.

Autorización e inscripción:

Corresponde a la CNMV autorizar la creación de la EAFI, mediante resolución motivada dentro de los 3 meses siguientes a la resolución de la solicitud. Una vez autorizada deberá constituirse e inscribirse en el registro mercantil y así mismo en el registro de la CNMV.

Requisitos para ejercer la actividad:

Los principales requisitos para que la EAFI, en caso de persona física, pueda ejercer la actividad son las siguientes:

- Tener capacidad legal para ejercer el comercio.
- Contar con un seguro de responsabilidad civil profesional que cubra todo el territorio de la UE, aval u otra garantía para hacer frente a la responsabilidad por negligencia profesional en el ejercicio de su actividad con una cobertura mínima de un millón de euros por reclamación de daños, y un total de un millones y medio de euros anuales para todas las reclamaciones.

- Contar con la adecuada honorabilidad empresarial o profesional y con los conocimientos o experiencia suficientes para el ejercicio de sus funciones.

- Contar con procedimientos y órganos adecuados de control interno.
- Contar con un reglamento interno de conducta.
- Tener domicilio social en territorio nacional.
- Contar con un plan de negocios que acredite su viabilidad.

- Las EAFI únicamente podrán delegar en terceros el ejercicio en funciones de tipo administrativo.

Organización:

En cuanto a su organización interna la EAFI deberá mantener los siguientes registros:

- Un registro de clientes en el que conste que hay información sobre los conocimientos y experiencia y sobre la situación financiera y objetivos de inversión de los clientes.

- Un registro de contratos que acredite las recomendaciones realizadas.
- Un registro de los conflictos de interés.
- Un registro de operaciones del empresario individual.

La solicitud de autorización de la EAFI deberá presentarse en el modelo normalizado por la CNMV debiendo comprender:

- Forma jurídica, requisitos financieros previstos y declaración jurada en la que conste la residencia en España de la persona física y su capacidad legal para ejercer el comercio. Igualmente hay que informar sobre la estructura organizativa detallando los medios humanos y materiales previstos para el desarrollo de la actividad.

- Es importante presentar el folleto informativo de tarifas en el que conste el importe, la base de cálculo y la fecha de devengo de la comisión que el cliente debe pagar por el asesoramiento financiero a parte también deberá presentarse una propuesta de reglamento para la defensa del cliente.

Toda la tramitación del procedimiento del proceso de autorización e inscripción de la empresa o de la EAFI unipersonal descrito anteriormente se encuentra recogido en un manual normalizado por la CNMV cuya cumplimentación se puede llevar a cabo desde su página web, y presentarse en el registro oficial de la entidad (calle Edison nº 4, Madrid o Paseo de Gracia nº 4, Barcelona)

<http://www.cnmv.es/portal/legislacion/ModelosN/ModelosN.aspx?id=EAFI>

No obstante lo anterior considero que resulta de interés para el presente trabajo esquematizar que tipo de información exige la CNMV a las personas físicas que soliciten la autorización e inscripción de una empresa de asesoramiento financiero.

Inicialmente, se solicita información sobre la EAFI unipersonal a autorizar e inscribir, es decir, los datos identificativos de la persona física acompañados de la declaración jurada de residencia en España y capacidad legal para ejercer el comercio; Así mismo se debe cumplimentar la declaración de honorabilidad e idoneidad. A lo anterior se añadirán los documentos relativos a curriculum vitae, certificaciones de títulos de formación y cualquier otro documento que acredite conocimientos y experiencia.

Es importante destacar que se exige cumplimentar un cuestionario en el que se acredite que el interesado no ha sido sancionado ni se encuentra en curso en ningún procedimiento sancionador con la administración tributaria, laboral ni de seguridad social así como en materia de prevención de blanqueo de capitales, control de cambios o prácticas restrictivas de la competencia.

Otra de las exigencias para acceder a la autorización y a la inscripción es la referida a tener contratada una póliza de responsabilidad civil profesional de empresas de asesoramiento financiero. El segundo bloque de información a facilitar a la CNMV es el relativo al programa de actividades y el plan de negocio previsto para el primer ejercicio de actividad en el que deberá indicarse el tipo de productos sobre los que se prestará el servicio de asesoramiento, otros servicios auxiliares, tipo de clientes a los que se dirigirán los mismos, estimación del volumen de patrimonio a asesorar durante el primer ejercicio y gastos de estructura previstos para el mismo.

Es importante detallar a continuación la estructura organizativa especificando los medios humanos y materiales previstos, así como la acreditación de la existencia de una política de gestión de conflictos de interés perjudiciales para clientes.

Finalmente, la EAFI a inscribir deberá contar, y por lo tanto, presentar, un modelo de reglamento interno de conducta, un reglamento para la defensa del cliente y un folleto de tarifas.

Para realizar los trámites anteriores de manera fiable, la asociación de EAFI del Colegio de Economistas asesora y ayuda en todo ese proceso, desde la cumplimentación adecuada de los modelos de solicitud propuestos de reglamento interno de conducta y reglamento para la defensa del cliente hasta un folleto de tarifas, asociación a la que sin duda acudiré en su momento.

3.2.- LOCALIZACIÓN, GASTOS GENERALES ESTIMADOS Y RECURSOS BÁSICOS.

En la actualidad, y de acuerdo con el Registro de EAFI de la CNMV, no hay registrada ninguna Empresa de Asesoramiento Financiero en Aragón.

Por supuesto, como su constitución y puesta en funcionamiento se plantea a corto/medio plazo, este sería uno de los aspectos a valorar en su momento; no obstante, el análisis se hace fijando Zaragoza como razón social.

Evidentemente, los costes dependen de la dimensión, los medios de los que se dote, el tipo de servicio que quiere prestar y de las expectativas de ingresos. Por razones obvias, no se ha entrado a valorar los posibles ingresos.

De modo orientativo, con todas las precauciones que esto merece y sin entrar a detallar cada partida, estos serían los costes máximos y mínimos en los que podría incurrir la EAFI Unipersonal, con sede en Zaragoza, valorados a los precios actuales de mercado en la zona. Tan sólo se han considerado gastos corrientes de funcionamiento, no los gastos de inicio de la actividad ni otros gastos extraordinarios. No se ha entrado a valorar ingresos.

Tabla 3.2.1. Valoración costes máximos y mínimos de una EAFI

	Mínimo	Máximo
Alquiler oficina	500	1.000
Suministros	100	300
Sueldo socio	0	4.000
Sueldo Administrativo	2.000	2.500
Sistemas de información	3.000	3.000
Gestoría legal, normativa, auditoría	400	600
Publicidad	0	600
Otros gastos colaboraciones, formación	1.000	2.000
Gastos mensuales	7.000	14.000

Fuente: elaboración propia

Desde el punto de vista de los gastos, las partidas más básicas no son cuestionables. Es posible externalizar ciertas funciones, como la contabilidad y gestión de impuestos, y algunas necesarias para el cumplimiento normativo, como el servicio de

reclamaciones del cliente. Otra serie de gastos vendrán dados por el tipo de servicio que prestará la EAFI, pero el resto son gastos discrecionales y dependerán de decisiones estratégicas: ámbito geográfico de actuación, representatividad de las oficinas, número de empleados, inversión en publicidad, sistemas de gestión de carteras y acceso a datos de mercado, presencia en internet...

Por supuesto los gastos iniciales para su implantación se intentarían obtener accediendo a los programas de fomento de empleo de la Comunidad Autónoma de Aragón y/o préstamos bancarios.

Así, en la actualidad, el Gobierno de Aragón, a través de su programa de emprendedores, aprobado por Decreto 36/2014, de 14 de marzo, del Gobierno de Aragón, además de financiar con 4.000 € a jóvenes emprendedores menores de 30 años ofrece también una reducción de intereses del préstamo formalizado con una entidad financiera destinado a financiar inversiones en inmovilizado necesarias para la puesta en marcha de la actividad

Mención aparte requiere uno de los recursos fundamentales para el funcionamiento de la empresa, su materia prima básica, esta es la información.

Toda organización necesita información para poder funcionar, pero en este caso la necesidad es más apremiante porque afecta directamente al desarrollo mismo de la actividad.

Los sistemas informáticos implantados en la mayoría de bancos, agencias de valores, etc. están orientados al proceso de las transacciones (son sistemas OLTP, de “Online Transaction Processing”) porque su finalidad principal es el control de las operaciones de mercado. Están concebidos para el consumo de la propia entidad financiera como ejecutor de dichas operaciones, y sustituirlos o adaptarlos resulta muy complejo y costoso.

Pero un asesor financiero necesita un sistema analítico (sistemas OLAP, de “Online Analytical Processing”) para procesar esos datos y obtener información que le ayude a comprender las carteras y a explicar a los clientes su situación financiera y las distintas alternativas de inversión. A medida que crece una EAFI e incrementa el número de clientes, de entidades con las que trabaja y de productos en los que invierte, crece también la información a manejar: desde el contacto en cada entidad financiera

hasta la fiscalidad acumulada en cada producto de cada cliente, pasando por los históricos de rentabilidad, las decisiones adoptadas en las reuniones y las recomendaciones realizadas durante el último año. Las soluciones adoptadas, de acuerdo con las consultas realizadas, (Pedro Alonso Sosa EAFI S.L., EFE & ENE Multifamily Officce S.L.) dependen del tamaño de la EAFI y de su vocación, y varían desde la creación de sistemas más o menos sofisticados en Excel y/o Access hasta el desarrollo de costosos programas a medida, pasando por la contratación de un servicio de almacenamiento de datos y elaboración de informes a través de internet, previo pago mensual.

La continua evolución de estos sistemas, así como la más que segura aparición de nuevos, hace que un sistema que “hoy” puede ser el más idóneo, en un breve plazo deje de serlo, siendo inútil plantear y concretar en este momento la solución más adecuada y por lo tanto su coste.

Además, cuando el número de clientes y el volumen de negocio y patrimonio asesorado lo requieran, me consta que será necesario implantar un sistema informático que permita acceder a todos estos datos, procesarlos y convertirlos en información, para ofrecer los servicios con la calidad que exigen los clientes y la eficiencia que necesita la cuenta de resultados.

3.3.- OBTENCIÓN DE CERTIFICACIONES FORMATIVAS ADECUADAS EN LA MATERIA

A diferencia de EEUU y otros países de la Unión Europea, en España no se exige como obligación un título universitario o un certificado de asesor financiero para desarrollar esta profesión. Aunque en nuestro país existen certificaciones propias para esta actividad, el legislador ha decidido valorar esa posibilidad de forma positiva pero concede una mayor ponderación a la labor profesional ejercida durante varios años.

En el caso concreto de las EAFI, la circular 10/2008 recoge que “*los conocimientos y experiencia exigibles [...] deberán referirse, en cualquier caso, a funciones de asesoramiento en materia de inversiones, gestión de patrimonios, análisis u otras relacionadas con el mercado de valores que resulten adecuadas para el ejercicio de sus funciones*”. y prosigue: “*A efectos de valorar los conocimientos, se podrá considerar la posesión de títulos y certificaciones acreditativas de conocimientos de estas materias*”.

Sobre este particular, los colegios de profesionales, las asociaciones promotoras de acreditaciones y los centros universitarios vienen hace tiempo reclamando la necesidad de conceder mayor reconocimiento a los grados especializados en mercados financieros con el objetivo, por un lado, de reforzar la profesionalidad del sector y, por otro, de garantizar la formación continua de los asesores.

A pesar de la falta de obligación de certificados acreditativos. Desde la European Financial Planning Association (EFPA) o desde el Colegio de Economistas, se está luchando por una mayor profesionalización del asesor, incentivando las certificaciones, que están reconocidas a nivel europeo. Además, la ventaja de esta formación es que es continua, porque a diferencia de un título universitario, para mantenerla es necesario que el profesional se recicle periódicamente.

A raíz de la profesionalización del asesor financiero, han surgido multitud de certificaciones que aseguran dar al asesor los conocimientos necesarios para desarrollar esta actividad, no obstante, no todo vale. Por ello, sería básico que se establecieran unos criterios académicos y profesionales que permitan un mejor desarrollo de la actividad.

EFPA España es la delegación en España de la asociación europea de asesoría y planificación financiera-patrimonial y actúa como plataforma independiente de certificación profesional y como asociación que agrupa a los profesionales dedicados al asesoramiento y la planificación financiera en nuestro país, debidamente certificados.

Una de sus actividades principales es la de ser Organismo de acreditación y certificación para la emisión y reemisión de las certificaciones que sirven para medir las competencias y conocimientos basándose en programas basados en el ejercicio profesional. Son evaluados por comités independientes y son otorgadas por entidades reconocidas en el mercado sin orientación comercial.

La diferencia con las titulaciones académicas es que NO son de por vida; una vez obtenidas se debe garantizar bianualmente que se ha realizado la suficiente formación continua para mantenerse actualizado profesionalmente.

Entiendo que sería conveniente acceder a las siguientes certificaciones:

Asesor financiero europeo o European Financial Advisor:

Certifica la idoneidad profesional para ejercer tareas de consejo, gestión y asesoría financiera a particulares en banca personal o privada, servicios financieros orientados al cliente individual y cualquier función profesional bancaria, de seguros o independiente, que implique la oferta de un servicio integrado de asesoría patrimonial y financiera.

European Financial Planner o Planificador Financiero Europeo:

Certifica la idoneidad profesional para ejercer tareas de planificación financiera personal integral de alto nivel de complejidad y volumen, en banca privada, *family offices* y en general en servicios de consultoría para patrimonios elevados.

3.4.- COLABORACIONES IMPRESCINDIBLES

Actualmente, de las 151 EAFI registradas en la CNMV, hay más de 40 que llevan en su nombre el de su socio fundador. Algunas han incorporado con el tiempo a más empleados, pero otras, como sería mi proyecto empresarial, el socio sería el único trabajador en nómina.

Una EAFI unipersonal en realidad no es unipersonal, no dispones de todos los departamentos que puede tener una gran empresa, por ello, y antes de ampliar el equipo, hay que buscar acuerdos de colaboración tanto con entidades financieras como asesores fiscales o jurídicos y también con gestoras y asociaciones o incluso otras EAFIs que te permitan ofrecer un servicio competo.

Entiendo que estas colaboraciones son necesarias para mantenerse como empresa unipersonal.

Resultará de gran utilidad contar con el apoyo y ayuda que ofrece la asociación EAF (Órgano específico del Colegio de Economistas dedicado a las EAFI) en los pasos necesarios para la creación y registro de la empresa. Los controles de la CNMV y los requisitos de información al supervisor son otros aspectos en los que EAF puede prestar ayuda.

Una de las obligaciones impuestas por MiFID es que los clientes firmen los contratos y las recomendaciones, algo para lo que algunas EAFI acuden a departamentos específicos de bancos que ofrecen estos servicios como Bankinter. A modo de ejemplo, RENTA 4 tiene un servicio que ayuda a las EAFI a elaborar los informes semestrales

La Asociación Española de Empresas de Asesoramiento Financiero (ASEAFI), aunque no ofrece servicios específicos más allá de resolver las consultas puntuales que puedan tener las EAFI que están en proceso de registro, ha alcanzado acuerdos con diferentes entidades, como despachos de abogados, desarrolladores informáticos y empresas de auditoría y consultoría con condiciones especiales para sus miembros, por lo que sería adecuado entrar a formar parte de esta asociación y poder acceder a estas colaboraciones.

4.- MI MODELO DE ASESORAMIENTO, DAFO.

Mi modelo de asesoramiento se fundamenta en el seguimiento permanente del inversor, el mercado, el producto y la cartera.

La principal misión del asesor financiero independiente es facilitar la vida de nuestros clientes en todos los asuntos financieros que les afecten. Esto requiere un ejercicio de conocimiento personal y planificación temporal, que persigue no solo obtener beneficios en los mercados financieros a corto plazo, también alcanzar las metas de largo plazo establecidas.

A continuación se presenta el análisis DAFO de mi modelo de negocio, partiendo de la base de que su puesta en marcha se plantea a medio plazo con todos los interrogantes y variables que en su momento exija el proyecto, y que retomaría a partir del análisis efectuado en el presente trabajo.

Como en todo análisis DAFO, se valoran los puntos fuertes y los puntos débiles de la empresa tanto a nivel interno como a nivel externo por medio de 4 campos, debilidades, fortalezas, amenazas y oportunidades; Si bien algunas debilidades y fortalezas no lo son en tanto por ser “mi empresa” sino porque son valores intrínsecos a toda empresa de asesoramiento financiero: independencia, objetividad, estructura abierta, transparencia, confidencialidad, personalización, flexibilidad, servicio a medida, etc.

Tabla 4.1 Análisis DAFO

	PUNTOS DEBILES	PUNTOS FUERTES
I N T E R N O	<p>DEBILIDADES</p> <ul style="list-style-type: none"> - Falta de experiencia como empresario/autónomo - Dificultad para captar clientes al iniciar la actividad en un sector totalmente nuevo. - Posibilidad de problemas de financiación para su constitución. 	<p>FORTALEZAS</p> <ul style="list-style-type: none"> - Mayor nicho de mercado al ir destinado a clientes minoristas. - Asesoramiento online avanzado. - Variedad y calidad en la selección de productos financieros. - Asesoramiento puntual de calidad. - Coste del servicio bajo por ser una empresa que se inicia nueva en el sector. - Formación e información continua al cliente - Ausencia de competencia en la región
E X T E R N O	<p>AMENAZAS</p> <ul style="list-style-type: none"> - Falta de exigencia de una titulación académica. - Excesiva carga burocrática para la constitución y el funcionamiento. - Costumbre del cliente a recibir ese asesoramiento de forma gratuita como lo hacían en los bancos. - Falta de cultura de pagar por el asesoramiento. - Competencia de instituciones financieras. - Dificultad inicial para conformar una cartera de clientes. - Falta de estructura organizativa. - Necesidad de acudir a colaboraciones con otros profesionales. - Acreditar la experiencia frene a la CNMV. - Intrusismo Asesores no registrados: “chiringuitos financieros” 	<p>OPORTUNIDADES</p> <ul style="list-style-type: none"> - Existencia de gran apoyo por parte de asociaciones y de la CNMV. - Gran momento aprovechando la crisis y la poca fiabilidad del sector bancario sobre todo en materia de asesoramiento. - No existe ninguna EAFI registrada en Aragón. - Cambio de modelo en el asesoramiento financiero. - Adaptación y homogeneización con la UE. - Asesoramiento independiente de la labor comercial. - Arquitectura abierta en el asesoramiento. - Amplio abanico de clientes. - Transparencia y seguridad, estando supervisada por la CNMV.

Fuente: elaboración propia.

4.1.- GESTION ACTIVA (PRODUCTOS Y CARTERAS): DIFERENCIA CON EL ASESORAMIENTO EN LAS ENTIDADES FINANCIERAS.

El perfecto asesoramiento personal se inicia con el conocimiento de las necesidades del cliente al que estamos ofreciendo dicho asesoramiento y sus preferencias a la hora de invertir.

El hecho de llevar una gestión activa implica un análisis continuado de la cartera, con seguimiento diario de mercado y revisiones estratégicas en profundidad. Se debe establecer un seguimiento de la evolución patrimonial:

- Seguimiento de **todas las inversiones** y productos en cartera
- **Reuniones periódicas** (mensuales o trimestrales) para seguimiento patrimonial.
- Envío **diario** de un informe sobre situación de **mercados** financieros.
- Envío mensual de informe de seguimiento y **situación patrimonial**.
- Búsqueda y análisis de las mejores **oportunidades** y alternativas de inversión.

A la hora de asesorar a un cliente sobre qué tipo de activo financiero invertir se nos abre un gran abanico de posibilidades:

- Deuda pública: Letras del tesoro, Bonos y Obligaciones del Estado.
- Deuda privada: Pagares, Bonos y Obligaciones y Cédulas hipotecarias.
- Fondos de inversión, ETF, productos estructurados, depósitos, futuros, capital riesgo, activos inmobiliarios, acciones, derivados, CFD's...

Aquí es donde toman ventaja los asesores financieros de las EAFI frente a los que se pueden encontrar en cualquier sucursal bancaria. Y es que después de lo ocurrido con las preferentes, bonos convertibles o algunos fondos de fondos hedge hay una necesidad evidente de un asesoramiento profesional individualizado.

Esa sería mi promesa, que a mis clientes no les van a vender el producto que tiene en campaña una entidad financiera, porque el principio sagrado es la ausencia total de conflictos de interés. Ahí está la clave de las EAFI, ofrecer un asesoramiento independiente, individualizado y profesional sin jugar a colocar un producto determinado, sino buscando siempre la solución óptima patrimonial y fiscal para cada cliente. Como me ha comentado algún compañero que trabaja en el sector del

asesoramiento financiero, una manera de acrecentar la confianza de los clientes, es invertir parte de tu patrimonio en los mismos productos que recomiendes. Esa sería una opción a valorar.

Es importante recalcar que el hecho diferencial entre el asesoramiento que puede prestar una EAFI y el que un inversor se puede encontrar en una entidad es que los asesores no podrán ser agentes de otra empresa de servicios de inversión o entidad de crédito, ni contratar agentes para el desempeño de sus funciones.

4.2.- SERVICIOS PUNTUALES

Ofreceré un servicio de **asesoramiento integral o específico** dirigido a todas aquellas personas, grupos familiares o empresas que, con independencia de su patrimonio, busquen un asesoramiento puntual o una opinión de un asesor financiero especializado e independiente, que se centre en atender su necesidad puntual.

Como servicios puntuales ofertaría los siguientes:

- Toma de participaciones en empresas
- Seguimiento de información de los Consejos de Administración
- Explicación clara ciertos instrumentos financieros
- Ayuda en la selección de distintos proyectos de inversión

También pueden hacerse estudios a medida como servicios puntuales tales como:

- El análisis personalizado de la cartera actual del cliente
- La identificación del perfil del inversor
- Valoración del asset allocation actual
- Propuestas de inversión
- Análisis de necesidades y definición de objetivos
- Diseño e implementación del plan de inversión
- Control de ejecución
- Equilibrio entre inversiones y emociones
- Diversificación

4.3.- TIPOS DE CLIENTES Y ESTUDIO INDIVIDUALIZADO DE LOS MISMOS

Cada cliente es diferente y requiere de un servicio adaptado a sus necesidades personales. Por ello, lo más adecuado para analizar el perfil de cada cliente que busque asesoramiento personal es la creación de una guía de inversión de cada cliente que defina su estrategia de inversión específica en la que se concreten:

- Las características del grupo familiar
- Los objetivos familiares y patrimoniales.
- Sus necesidades financieras y de rentas.
- Su tolerancia al riesgo.
- La situación fiscal en que se encuentra
- Los objetivos de inversión establecidos y la estrategia diseñada para lograrlos
- Los requisitos de información, seguimiento y control acordados.

Para ello, mantendré una entrevista personal con el cliente en la que recogeré toda esta serie de datos imprescindibles para el buen asesoramiento financiero a posteriori.

En el apartado del análisis de las necesidades y definición de objetivo recogeré datos tales como: liquidez, plazo de inversión, rentabilidad esperada, tolerancia al Riesgo, tipo de activos, optimización de costes, optimización fiscal...

Habría que definir un nicho de mercado dentro de la variedad de clientes potenciales que se podría tener, pues bien, mi nicho de negocio se situaría, al principio de mi andadura como asesor, en clientes minoristas con un patrimonio de entre 100.000 y 500.000 euros y descontentos con la banca tradicional.

4.3.1.- Particulares y familias

Uno de los servicios que más está a la orden del día es el asesoramiento a particulares y a familias que buscan ganar un extra de rentabilidad con la ayuda del asesor financiero.

Existen gran variedad de servicios para este tipo de clientes:

- Asesoramiento financiero profesional → Ofrecimiento de un amplio conocimiento sobre mercados financieros actuales.
- Gestión personalizada e individualizada → Ofrecimiento de un servicio personalizado e individualizado para cada uno de sus clientes, conforme a sus características.
- Estrategia de inversión acorde a su perfil → Definir el perfil del cliente y hacer una adecuada propuesta de inversión, conforme con su perfil de riesgo.
- Objetividad asegurada → Se ofrece una objetividad en la elección de los mejores productos y servicios financieros de terceros, centrado exclusivamente en el interés de nuestros clientes
- Seguimiento constante de la evolución de las inversiones realizadas → Realización constante de evaluaciones de rentabilidad de las carteras para detectar su correcta evaluación y optimización
- Estudio del mercado en busca de nuevos productos → Realización constante de una búsqueda de nuevos productos en el mercado, para buscar nuevas alternativas de inversión a las carteras de nuestros clientes.
- Reporting de las inversiones → Preparación de resumen de la gestión realizada y de su evolución para que permitan la mejor elección de productos para su patrimonio
- Gestión global e integrada → Para ello se integran y coordinan las diferentes vertientes de la gestión patrimonial, tanto a nivel económico (inversión, seguros, inmuebles) como a nivel fiscal (sucesiones, fiscalidad, etc.)

4.3.2.- Empresas

La complejidad del mercado financiero actual afecta directamente en el día a día de las empresas y a sus resultados. Por eso pondría a disposición de mis clientes un asesoramiento integral y continuo, a través de una fusión de mi conocimiento en el sector y las necesidades reales de la empresa asesorada. Se pueden ofertar los siguientes servicios:

- Asesoramiento en creación de empresas → apoyo al empresario para constituir y financiar la nueva empresa.

- Reorganización o reconstrucción de la deuda → Análisis de la situación financiera actual y de sus riesgos financieros subyacentes y asesoramiento en la negociación del cambio o de la restructuración de la deuda actual.
- Obtención de nueva deuda bancaria o entrada de capital → Análisis financiero actualizado e histórico, para la elaboración de un estudio financiero para buscar y negociar nueva deuda con entidades financieras o captación de socios inversores.
- Gestión de Tesorería → Se analiza la tesorería actual y se busca un programa de mejora de flujos de caja para establecer un modelo de previsión de tesorería de acuerdo con las necesidades de cada cliente.

4.4.- SERVICIO ONLINE

La idea es ofrecer al pequeño ahorrador la posibilidad de resolver dudas sobre sus ahorros e inversiones, de forma profesional y personalizada, cómodamente desde su casa. El servicio funcionará de la siguiente manera:

1. El cliente deberá llenar un cuestionario desde la web aportando en el toda la información necesaria para que se pueda atender su consulta de la forma más rigurosa y personalizada posible.
2. Seguidamente, se formalizara el pago del servicio conforme se remite su consulta.
3. Por último, en el plazo de 3 días hábiles se remitirá a su dirección de correo un informe totalmente personalizado en el que se detallará la respuesta a su consulta.

Es un tipo de servicio que, como he podido saber por los análisis realizados, se está empezando a ofrecer para acercarse al cliente minorista y de paso, seguir creciendo. A este servicio se añade el de la formación presencial en la sede de la empresa (punto 4.7) para implementar los conocimientos de los clientes en la materia y/o resolver dudas.

Así, Capitalia Familiar EAFI acaba de poner en marcha una nueva línea de servicio en la red a través de una página web, independiente del servicio tradicional de la entidad, y que da respuesta a una demanda creciente entre clientes minoristas a los que no sale rentable tener un contrato fijo.

Javier Kessler EAFI lanzó este servicio desde el mismo momento de su registro en 2009. Mediante videoconferencias o Skype ofrece este servicio, pero no responde a preguntas puntuales, sino que asesora de forma continuada.

Salvador Cervilla, de la EAFI homónima, también lo da, y cree que se podría potenciar más este servicio. Valora que “todas las personas –incluido el pequeño ahorrador– puedan acceder a un asesoramiento financiero de calidad”, con la ventaja del precio.

4.5.- COMISIONES

Las EAFI tienen el derecho de poder cobrar una comisión por el hecho de prestar asesoramiento en materia de inversión financiera siempre y cuando lo tengan establecido en un folleto que toda EAFI debe tener llamado “folleto de tarifas máximas”, en el cual se presentan las diferentes tarifas sobre todos aquellos servicios que la EAFI pueda prestar, de tal manera que el cliente las conozca de antemano antes de solicitar dicho asesoramiento.

Los folletos de tarifas máximas deben estar a disposición del cliente, en su domicilio local y en su página web. Asimismo, deben estar registrados en la CNMV y puestos a disposición del público en su página web (www.cnmv.es). Las tarifas se aplicaran sobre el valor efectivo de la cartera asesorada y/o sobre la revalorización de dicha cartera, aplicando bien conjuntamente ambas tarifas o bien solo una de ellas, según lo que se haya pactado.

Si no se dice nada, se entenderá que ambas tarifas son sustitutivas y se debe aplicar la que resulte más beneficiosa para el cliente. Por otro lado, las EAFI pueden cobrar también una tasa por el tiempo que hayan dedicado al análisis de su cartera, consistente en una tarifa por horas o por fracciones horarias.

En todo caso, antes de prestar un servicio de asesoramiento, la EAFI deberá de informar al cliente de todos los costes y gastos totales que tendrá que pagar.

El folleto de tarifas máximas deberá explicar claramente todas y cada una de las tarifas de las que dispone la EAFI en cuestión.

A modo de ejemplo, estas son las tarifas de algunas de las EAFIs unipersonales consultadas:

Tabla 4.5.1 Valoración de tarifas

Asesoramiento en materia de inversión	Tarifas		
	Tarifas	Minimo	Euros por hora
- Sobre el valor efectivo de la cartera asesorada (anual)	1,5 %	1.200	
	10%		
			300

Fuente: ejemplo de folleto de tarifas, Araceli de Frutos EAFI

Dichas tarifas deberán ser explicadas claramente:

- Sobre el valor efectivo de la cartera asesorada: Estas tarifas son anuales y se aplicarán y liquidarán en los periodos pactados con el cliente. La base de cálculo será el valor efectivo medio de la cartera asesorada durante el periodo de devengo.
- Sobre la revalorización de la cartera asesorada: La tarifa se aplicarán una vez al año sobre la revalorización de la cartera. Dicha revalorización será el resultado de comparar el valor efectivo de la cartera al 1 de enero o fecha de inicio si fuera posterior con el 31 de diciembre de cada año, restando las aportaciones y sumando las detacciones efectuadas en el período.

Estas tarifas se podrán aplicar conjuntamente o solo una de ellas, según lo pactado con el cliente en contrato. Para periodos inferiores al año, se devengará la proporción que resulte de la tarifa general correspondiente al número de días naturales transcurridos del periodo de devengo.

- Por el tiempo dedicado a la prestación del servicio: En el caso de que existan fracciones horarias se aplicará la parte proporcional que corresponda.

También se deberá disponer de unas tarifas en materia de servicios prestados diversos tales como:

- El asesoramiento sobre estructura de capital y fusiones y adquisiciones
- La elaboración de informes de inversión.

Además de estas tarifas, la entidad deberá de exponer si repercuten algún tipo de comisión o gasto repercutible más al cliente como puedan ser los gastos de correo, teléfono, fax, etc.

4.6.- CREACION DE PAGINA WEB Y ESTRATEGIA A SEGUIR

Como la mayoría de las EAFIs consultadas, (en el apartado de Bibliografía se relacionan las páginas WEB de las empresas visitadas) mi empresa contará con una página web en la que explique de manera clara y concisa todos y cada uno de los aspectos que el cliente encuentre necesarios conocer.

Deberá ser una web que facilite al cliente la búsqueda de la información que requiera en todo momento.

Esta deberá contener una portada en la que explique quien está al timón de la dirección de la EAFI, cuales son los valores que la definen (valores como confianza, profesionalidad, atención personalizada, prudencia...), que servicios ofrece, la estrategia a seguir por la EAFI, el folleto de tarifas máximas y una pequeña explicación de lo que es una EAFI y su marco normativo. En esta página se publicitará el servicio de formación/educación financiera del que hablo más adelante.

Esta puede presentar a su vez una pestaña en la que se pueda acceder a un blog que exponga noticias sobre el panorama económico-financiero actual así como una pestaña de contacto de manera que el cliente pueda resolver cualquier duda que pudiera tener a través de la web vía correo electrónico o contactar para comenzar a disponer de los servicios que la EAFI oferta.

En cuanto a la estrategia a seguir, debe de ser igual de cambiante que los propios mercados financieros ya que en un momento en el que hay buen ambiente financiero y hay mucha inversión la estrategia a seguir no será la misma que haya cuando haya una percepción bajista en los mercados financieros. Por tanto, propongo la creación de una estrategia de manera trimestral la cual será accesible desde la página web y en la cual se explicaran todos los detalles sobre el momento en el que se encuentra la economía y las estrategias a seguir en cada momento.

Una estrategia que explica lo sucedido en el trimestre anterior, como ha cambiado al trimestre actual y las perspectivas de futuro. En cada estrategia se explicará cómo superar al mercado en cada momento así como los riesgos existentes para los inversores y las recomendaciones personales

4.7.- LA DIFERENCIA DE MI ASESORAMIENTO: UN PROGRAMA DE FORMACIÓN PARA MIS CLIENTES

Como se ha comentado a lo largo del presente trabajo, en los últimos años hemos presenciado numerosos casos de estafas financieras en nuestro país en distintos ámbitos del sector financiero; Forum Filatélico, Afinsa, Gescartera son ejemplo dentro de los intermediarios no bancarios; otros más recientes y basados en la falta de ética dentro de las cajas y bancos, como los pagarés opacos o las preferentes.

A estas actuaciones se añaden por un lado, la falta de rigor y actuación inmediata de los organismos supervisores, Banco de España y CNMV y de otro la codicia desmedida de los inversores.

En palabras de Ángel Gurriá, Secretario General de la OCDE, “*el bajo nivel de educación financiera observado en la mayoría de los países europeos ha sido, sino una causa directa de la crisis, por lo menos, uno de los factores agravantes*”

Por ello, los expertos recomiendan adquirir la cultura financiera necesaria para adquirir un tipo de producto y no invertir en aquellos que no se conozcan.

Según la OCDE “*la cultura financiera es el proceso mediante el cual los inversores y consumidores financieros mejoran su comprensión de los productos financieros, conceptos y riesgos y, a través de la información, la enseñanza y/o el asesoramiento objetivo, desarrollan las habilidades precisas para adquirir mayor conciencia de los riesgos y oportunidades financieras, tomar decisiones informadas, saber dónde acudir para pedir ayuda y llevar a cabo cualquier acción eficaz para mejorar su bienestar financiero*”

Asimismo, el estudio “Nivel de Educación Financiera de la población española” publicado por la Asociación de usuarios de bancos, cajas y seguros (ADICAE) lo puso de manifiesto en 2013: de los 2.234 encuestados la nota media fue de 4,27 sobre 10.

La CNMV, en colaboración con el Banco de España, se puso en marcha en 2008 un Plan de Educación Financiera con el objetivo de contribuir a mejorar la cultura financiera de los ciudadanos y otorgarles las herramientas y conocimientos necesarios para adoptar las decisiones más adecuadas para su patrimonio. Dicho Plan se ha renovado con fecha 4 de junio de 2013 y extenderá su actividad hasta 2017.

OCDE, Banco de España y CNMV, incluyeron en sus estrategias de actuación la importancia y necesaria implantación de la educación financiera en los niveles de enseñanza obligatorios, medida que, de momento, no parece que vaya a llevarse a cabo. Otra de las medidas que dichos organismos pretenden impulsar es el de fomentar la educación financiera de los inversores.

Parece claro que todo todos los actores del sector financiero, desde los organismos reguladores a los asesores financieros, coinciden en la necesidad de desarrollar e implementar medidas que incrementen la cultura financiera.

Así, la propia CNMV pone a disposición de los inversores una amplia gama de fichas y guías que tienen como principal objetivo proporcionar una visión práctica sobre distintos aspectos del mercado de valores, además de información actualizada sobre los distintos productos financieros, intermediarios, operativa...

A lo anterior se añade la tendencia de la banca privada a dejar de lado el negocio del asesoramiento, nunca ha sido su labor principal ni una prioridad, y centrarse en la comercialización de sus productos.

Aquí es donde los asesores independientes pueden ser una herramienta muy valiosa y presentarse como docentes perfectamente cualificados para dar la formación necesaria a los inversores/clientes.

Por ello, y dando también satisfacción a una de mis vocaciones, mi EAFI desarrollará un programa de acción docente dirigido a los potenciales clientes, incluso a los de menor patrimonio que no puedan pagar por este servicio.

Cursos monográficos, sesiones para resolver dudas a temas concretos, se ofertarán de manera gratuita, pudiendo dedicar a esta labor una tarde semanal.

5.- EL FUTURO DE LAS EAFI ESPAÑOLAS: LA NUEVA REGULACIÓN EUROPEA MiFID II.

La directiva MiFID lleva en vigor desde 2007, coincidiendo con el inicio de la reciente crisis económica. Ocho años después nos encontramos con la necesidad de seguir mejorando el sistema financiero en Europa buscando la protección y seguridad de los inversores y la transparencia del sector, derivando hacia MiFID II, probada por el Parlamento Europeo y el Consejo en enero de 2014.

Entre las distintas novedades que nos trae MIFID II, hay una que merece especial atención, la prohibición del cobro de retrocesiones que afectara de manera directa a agentes financieros y otros profesionales dedicados al asesoramiento independiente.

El objetivo de esta medida es evitar el conflicto de intereses generado por la práctica de algunos profesionales, que recomiendan aquellos productos que mejores incentivos generan aun cuando no sean los más adecuados para sus clientes.

Sin embargo, la eliminación de retrocesiones también tendrá consecuencias negativas para estos agentes financieros y profesionales independientes, ya que se verán obligados a ajustar su modelo de negocio y a enfrentarse, sin garantías de continuidad, a los nuevos retos. Por un lado, será necesario segmentar a los clientes en clientes auto gestionados, asesorados o gestionados, según el tipo de asesoramiento que necesiten. La mayor parte de los clientes en España son clientes asesorados y, para poder asesorarles, será necesario firmar un contrato con ellos y cobrarles unas comisiones.

A partir de aquí, ¿qué impedirá que se desate una guerra de “precios” para conquistar clientes? Cada entidad financiera o profesional independiente será libre de establecer la comisión que considere oportuna y hará todo lo que esté en su mano para captar clientes. Los márgenes irán bajando y muchos agentes financieros y profesionales independientes verán cómo sus cuentas de explotación se resienten cada vez más, obligando a muchos a abandonar el negocio.

Por otra parte, aumentarán las exigencias de información, control y documentación, produciéndose un inevitable aumento de los costes operativos. Los diferentes profesionales independientes deberán ampliar la información que dan al cliente, ser transparentes y advertirles de los gastos y comisiones que les van a generar sus inversiones.

Los profesionales del asesoramiento financiero tendrán que cumplir con más trámites administrativos, ya que deberán seguir estrictas normas para que los inversores puedan decidir, con garantías, acerca los productos más adecuados a su perfil.

Buena parte de los protagonistas del sector, muchos de ellos socios de alguna EAIFI, opinan que este panorama no va a ayudar en absoluto a que se desarrolle el

asesoramiento independiente, más bien al contrario y que provocará la desaparición de muchos profesionales tal y como ya ocurrió en Reino Unido.

Sin embargo, también es el momento para salir beneficiados de este nuevo marco legal, buscando fórmulas alternativas para poder mantenerse en el mercado con garantías. La asociación entre agentes financieros y otros profesionales del sector es quizás la mejor opción, ya que permite aprovechar economías de escala, crecer rápidamente y minimizar los impactos negativos mencionados.

Puede que los bancos y las empresas de gran tamaño estén mejor posicionados a priori para afrontar el nuevo marco regulatorio, pero los profesionales independientes que se asocien bajo una misma marca, compartiendo una misma plataforma de gestión, conseguirán, en opinión de muchos, alcanzar grandes metas y gestionar sus negocios con rentabilidad y éxito garantizados. Crecer con seguridad y garantía profesional se debería convertir en el principal objetivo de cualquier profesional independiente, bien opere como agente financiero de una entidad de crédito o bajo la figura de EAFI.

Otros son de la opinión que MiFID II impactará favorablemente en el desarrollo del sector ya que permitirá poner en valor el servicio proporcionado por los asesores financieros independientes.

Además de obligar a los bancos, sociedades y agencias de valores (empresas de servicios de inversión o ESIs) a desglosar todos los costes que cobran a sus clientes, ayudará a que el cliente final determine si el servicio que recibe justifica dichos costes.

Esto permitirá comparar el valor añadido del asesor financiero independiente frente al del gestor bancario o de banca privada tradicional que a menudo prioriza el producto propio frente al de terceros con el consiguiente conflicto de interés.

6.- CONCLUSIONES

La crisis financiera del 2008, así como la crisis inmobiliaria en España tuvieron un efecto negativo en las carteras de muchos clientes de banca. La necesidad de contar con un análisis objetivo a la hora de invertir su patrimonio, se ha vuelto una prioridad para muchos clientes de banca privada.

Cada vez son más los inversores que buscan un asesor cualificado y profesional que pueda asesorarle desde la total independencia y total objetividad, siendo consciente

que está contratando un servicio por un asesoramiento personalizado y de calidad, que no vende productos financieros porque las EAFI no tienen producto propio ni es su vocación.

Uno de los retos a los que se enfrenta este tipo de empresas reside en que muchos clientes no ven diferencia entre el servicio proporcionado por un asesor financiero independiente y el que proporciona un empleado de banco o de una sociedad o agencia de valores. Esto se debe, en parte, al gran desconocimiento que tiene el cliente final del coste real de la contratación de productos bancarios (comisiones deducidas automáticamente, comisiones encubiertas, diferentes clases de fondos, etc.) Por eso, cuando el cliente final compara el servicio de asesoramiento bancario, a su modo de ver gratis, con el de un asesor financiero independiente que le factura directamente, le cuesta justificar el coste, pues el valor añadido es más intangible.

La necesidad de derribar esa barrera cultural y consolidar la idea de que es normal pagar por esa labor, es clave para el verdadero desarrollo del asesoramiento tal como lo define la normativa Mifid. En este sentido, resultarán determinantes dos aspectos: primero, que el sector afiance su credibilidad, y segundo, que el inversionista entienda el valor añadido que proporciona un buen trabajo de asesoramiento en el complejo mundo de los productos de inversión.

Las EAFI han llegado a España para ser el motor que cambie y renueve el modelo de asesoramiento financiero. Es un servicio de calidad e independencia que ofrece a los inversores una perspectiva distinta: tener un verdadero administrador de su patrimonio. Las cifras de inscripción que ofrece la CNMV dicen que se está creciendo a un ritmo lento, aunque razonable, y los inversores deben saber que las EAFI son entidades legales para ejercer la labor de asesoramiento, que están reguladas y supervisadas por la CNMV, y que los asesores son los responsables de todas y cada una de las recomendaciones que emiten.

Otro de los retos que deben enfrentar los asesores independientes, es que en España, a diferencia del resto de países en los que esta profesión ha tenido mucho éxito, es que existe una clara falta de cultura financiera en la población debido a la falta de difusión por parte de instituciones educativas (Universidades), Asociaciones y por el mismo Gobierno. Esto genera que los nuevos inversionistas repitan el comportamiento

de sus padres o abuelos quienes han confiado plenamente en la única opción que conocen: la Banca.

Esta situación debe cambiar, las principales preguntas serán ¿Cómo debe originarse este cambio?, ¿Cuál debe ser el catalizador de este movimiento en España? Es hora de que las Asociaciones y Organismos responsables aumenten sus esfuerzos para fomentar esta “nueva” profesión generando confianza entre los inversionistas, educándolos y orientándolos a través de carteras transparentes y rentables de acuerdo a los objetivos y necesidades de cada cliente.

Una duda que se me plantea, después de todo lo estudiado, es si deben estar las EAFI catalogadas como ESI y por lo tanto sometidas a un marco regulatorio tan amplio y genérico y no específico de este tipo de empresas.

Se obliga a las EAFI a realizar labores de cumplimiento normativo e información que no sólo dificultan su crecimiento, sino que hacen que los costes se tengan que trasladar a los clientes, haciendo el servicio de asesoramiento mucho más exclusivo y por tanto menos susceptible de generalización y de alcanzar al cliente medio español.

Los requisitos formales que impone el regulador para constituir y gestionar una EAFI desaniman a muchos profesionales a acogerse a esta figura, haciendo que se pregunten ¿por qué hacerme EAFI si como agente de un banco puedo cobrar más y no tengo que cumplir tanto requisito?

El objeto exclusivo que tienen las EAFI no guarda ninguna proporción con los requisitos formales que tienen que cumplir, comparados con el objeto social y requisitos que tienen el resto de las empresas de servicios de inversión.

Aún con todo, retos y dificultades, marco legal restrictivo y exigente, conflicto de intereses, cumplimiento y/o adaptaciones a la nueva legislación consecuencia de la trasposición de MiFID II, etc. Considero que el momento de nacimiento del asesoramiento financiero independiente en España coincidió con una oportunidad de mercado: el desfase entre el servicio que las distintas entidades financieras ofrecían al cliente y las necesidades del mismo. Las entidades financieras, en su mayoría custodiaban solo una parte del patrimonio de los clientes lo que no les permitía dar una

asesoría global. Además muchas entidades recomendaban productos de su marca para generar comisiones adicionales, sin importar o valorar, que en muchos casos había alternativas mucho más interesantes en el mercado.

7.- BIBLIOGRAFÍA

Libros y/ artículos:

- ABANTE, Perspectivas para el sector de asesoramiento financiero en España, 19 de julio 2010.
- Andreu, Emilio. El tsunami Mifid impulsa una nueva profesión: EAFI, Inversis, 2010.
- López Medina, Nicolás: Educación Financiera versus Asesoramiento Financiero.
- Romagosa, Alberto: Asesoramiento financiero en España y en el mundo: situación actual y perspectivas, 16 de febrero 2010.
- Vega, Patricia: El futuro del asesoramiento financiero en España, IEB, 2011.

Páginas Web:

- Asociación de empresas de Asesoramiento Financiero, www.aseafi.es
- Comisión Nacional del Mercado de Valores www.cmv.es
- Instituto Español de Analistas Financieros www.ieaf.es
- Efpa España www.efpa.es/efpa_espana
- fundspeople.com
- Renta 4 www.r4.com
- Abante Consejeros Financieros Independientes S. A. www.abanteasesores.com
- Araceli de Frutos S.L. www.adefrutoseafi.com
- EFE & ENE Multifamily Office www.efeyene.com
- NEO Inversiones Financieras S.L. www.neoinvisiones.com
- Summa Patrimonio EAFI S.L. www.summapatrimonio.com
- Capitalia Familiar EAFI S.L. www.capitaliafamiliar.es
- Javier Kessler EAFI S. L. www.kesslercasadevall.com

Legislación:

- Directiva 2004/39/ ce del Parlamento europeo y del consejo de 21 de abril de 2004.
- Directiva 2006/73/ce de la comisión de 10 de agosto de 2006.
- Directiva 2006/49/ce de 14 de junio.
- Ley 47/2007 del 19 de diciembre, que modifica la ley 24/1988 de 28 de julio del Mercado de Valores

- Real Decreto 217/2008 de 15 de febrero sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión. Circular 10/2008, de 30 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre las empresas de asesoramiento financiero.
- Circular 10/2008 de la CNMV.