Nº 7 · Julio 2014

EAFInforma

Revista de EAF · Asesores Financieros

EAF Asesores Financieros
Consejo General de Economistas

Presentación

Artículos de opinión

Artículos de EAF

Entrevistas

Artículo de EAF-CGE

Revista de prensa

Eventos, seminarios, ...

Rincón del Observatorio

Publicaciones

Novedades Normativas

Directorio de EAFIs

¿Cómo pueden captar recursos financieros las empresas en la actualidad?

Lo que el cliente quiere

asesoramiento financiero

hoy

Colaboraciones

AVIVA

Fidelity WORLDWIDE INVESTMENT

inversis BANCO
TU EVOLUCIÓN FINANCIERA

Sumario

01 Presentación
Valentín Pich

02 Cómo pueden captar recursos financieros las empresas en la actualidad
Alberto Alonso Regalado

04 Lo que el cliente quiere
Alejandro Martínez Fuster

06 Impacto de la imposición de tasas de la CNMV a las EAFI
A^sfa D^ppĖ

10 Entrevista a Guillem López Casasnovas

12 Grupos de Trabajo de EAF

14 España suspende en educación financiera

16 Europa: es el momento de invertir en empresas, no en países
Paras Anand

18 Revista de prensa

19 Eventos

20 Rincón del Observatorio
"Secuelas Tributarias para los Preferentistas"

22 Publicaciones

23 Novedades Normativas

25 Directorio EAFIs

EAF
Asesores
Financieros
Consejo General de Economistas

PRESIDENTE DEL CONSEJO GENERAL
Valentín Pich

VICEPRESIDENTE DEL CONSEJO GENERAL
Lorenzo Lara

CONSEJO DIRECTIVO DE EAF-CGE
VICEPRESIDENTE: Antonio Pedraza
CONSEJEROS
Cristóbal Amoros Arbaiza
Marcos Antón Renart
Montserrat Casanovas Ramón
Lorenzo Dávila Cano
Manuel Hernando Vela
Javier Méndez Llera
Eduardo Miguel Muñoz Barrado
Antonio Paños Picazo
Iñigo Peña García
Fernando Ponzan Palomera
Javier Rendueles
Salustiano Velo Sabín
DIRECTORA GENERAL: Paloma Belmonte
SECRETARÍA TÉCNICA: Victoria Nombela

EAFInforma · Publicación de EAF - CGE

Claudio Coello, 18 - 1º · 28001 Madrid · Tel: 91 432 26 70 · Fax: 91 297 60 17
www.eaf.economistas.org · eaf@economistas.org

COMITÉ DE REDACCIÓN
Cristóbal Amorós
Josechu Carballedo
Montserrat Casanovas
Ana Fernández
Victoria Nombela
Emilia Pérez de Agreda
Salustiano Velo

COLABORADORES
Aviva Gestión
Fidelity
Inversis Banco

Ni el editor ni los autores aceptarán responsabilidades ocasionadas a las personas físicas o jurídicas que actúen o dejen actuar como resultado de alguna información contenida en esta revista.

Los artículos expresan exclusivamente la opinión de sus autores. Esta publicación no se hace responsable del contenido de los mismos.

Diseño: desdecero, estudio gráfico

Impresión: Gráficas Menagui

Depósito Legal: M-45.733-2011

Valentín Pich
Presidente del Consejo General

La protección al inversor

Estimados amigos,

Nos encontramos en un momento de importantes cambios en el sector de las Empresas de Servicios de Inversión, fruto de las novedades legislativas que se están produciendo. Así, recientemente se publicó la Circular 1/2014, de 26 de febrero, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre los requisitos de organización interna y de las funciones de control de las entidades que prestan servicios de inversión, y –en la actualidad– se encuentran en trámite parlamentario el Anteproyecto de Ley xx/2014, de fomento de la Ley Empresarial y el Proyecto de Real Decreto por que se modifica el RD 217/2008 sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión.

Además, la Autoridad Europea de Mercados Monetarios (ESMA) ha publicado dos documentos a los que EAF-CGE ya ha presentado propuestas: *Documento de Debate sobre MIFID II y MIFIR*, y la *Consulta pública sobre el asesoramiento técnico de la Comisión Europea en relación con algunos aspectos de MIFID II Y MIFIR.*

Desde EAF-CGE analizamos todas estas propuestas con el claro objetivo de velar por los intereses de las Empresas de Asesoramiento Financiero, haciendo ver, a su vez, al regulador la importancia del criterio de proporcionalidad, de vital importancia en un sector que se está consolidando.

En todas estas iniciativas que se están poniendo en marcha subyace un denominador común: la protección al inversor. Y es aquí donde la figura de la EAFI juega un papel fundamental, ya que precisamente éstas representan el asesoramiento independiente de calidad, en el que priman los intereses del cliente y en el que se realiza un estudio pormenorizado de su perfil inversor, de sus circunstancias personales, patrimoniales, fiscales y personales, tratando de gestionar de una manera eficaz y eficiente sus inversiones.

Es un compromiso que EAF-CGE ha asumido y en el que todos debemos actuar de manera proactiva, aunando nuestros esfuerzos para poner en valor el asesoramiento financiero y trasladar al cliente un mensaje claro: el asesoramiento financiero personalizado es un servicio de valor añadido y como tal, tiene un coste asociado.

Así, en este número de nuestra revista hemos querido hacer protagonista al cliente. Cliente que, en ocasiones, se ha visto perjudicado por la comercialización de productos que, en ningún caso, se ajustaban a su perfil inversor y con importantes consecuencias económicas negativas para él.

Esperando que los contenidos de este nuevo número sean de tu interés, aprovecho para saludarte cordialmente.

Cómo pueden captar recursos financieros las empresas en la actualidad

Alberto Alonso Regalado

Director General de Grupo Valía Asesores Financieros, EAFI

En la actualidad estamos viviendo uno de los momentos de la historia con una política monetaria más expansiva por parte de los Bancos Centrales. Además, hay que tener en cuenta que con la crisis, se han elevado de forma importante los porcentajes de inversión en depósitos bancarios y en bonos soberanos. Si hay tanta liquidez, ¿qué está fallando para que no llegue el crédito a las empresas?
La realidad en España es que llevamos 6 años de caídas consecutivas en la variación interanual del crédito a empresas. ¿Cómo podemos solucionar este problema?

¿Qué está fallando para que no llegue el crédito a las empresas? Tanto en España como en el resto de la Unión Europea el peso de las pymes en la economía es muy relevante representando más del 99% de las empresas en activo. También es muy importante, su aportación en términos de empleo contratado, donde las pymes representan más del 60% del total en España y más aún en la Unión Europea.

Y si esto es así, ¿Por qué las pymes no obtienen la financiación necesaria para su actividad y su crecimiento? Una de las principales razones del problema actual de la financiación en España es el tipo de sistema financiero en el que vivimos.

En el mundo occidental actual hay principalmente dos tipos de sistemas financieros desarrollados, uno el anglosajón (EEUU y Reino Unido), donde hay un predominio de los mercados de capitales, y otro en la Zona Euro y Japón donde hay una preponderancia de la intermediación bancaria.

En el primero, el sistema anglosajón, el peso de la financiación bancaria no alcanza el 35% de los recursos financieros totales de las empresas. Sin embargo, en el segundo, la bancarización es muy superior, llegando a uno de sus máximos en España donde el peso de la financiación bancaria representa casi el 80% del total de los recursos financieros externos de las empresas.

Esto conlleva que nuestras pymes dependan en gran medida del crédito del sistema bancario, y no tanto de los mercados de capitales, con lo cual hay una mayor dependencia bilateral y si los bancos no dan crédito, el sistema económico se estrangula.

En este punto, analizando por qué las entidades financieras en España han reducido en los últimos años su concesión de crédito a las pymes de forma ostensible, llegamos a la conclusión que esta situación ha sido provocada por la unión de varios factores. Por un lado la crisis ha elevado de forma importante la morosidad en las entidades financieras exigiendo provisiones adicionales, aumentadas estas por las exigencias del Banco de España, BCE y

En España el peso de la financiación bancaria representa casi el 80% del total de los recursos financieros externos de las empresas.

las nuevos requisitos de Basilea, y por otro lado, ha habido un claro efecto crowding out (efecto expulsión en el acceso al crédito del sector privado) provocado por el crecimiento del déficit del Estado y las consiguientes emisiones de deuda pública que han absorbido los recursos de las entidades financieras.

¿Cómo podemos solucionar el problema de falta de crédito? Para solucionar este problema y que vuelva a fluir el crédito hay que realizar varias líneas de actuación, varias de ellas ya se están desarrollando, como el saneamiento de los balances de las entidades financieras.

También es necesario que se reduzcan las emisiones de deuda pública y/o que el Tesoro Público consiga un mayor porcentaje de inversores extranjeros en la adquisición de dichas emisiones. Que disminuya el efecto crowding out provocado por las crecientes necesidades financieras del Estado. Tiene que haber una tendencia creciente en la cual, el Estado se financie en los mercados de capitales globales, no en el sistema financiero local.

Otra de las cuestiones que mejorarían el crédito a pymes es cambiar la forma de analizar las operaciones de financiación por parte de las entidades financieras. Después de la fuerte crisis sufrida en nuestro país, los criterios de análisis de riesgo se han quedado obsoletos. Hay que ir hacia un mayor análisis del futuro negocio, del valor real que crean las empresas y de los flujos de caja que tendrá la empresa con su posicionamiento, mirando menos el retrovisor, y midiendo más las posibilidades a futuro.

Así mismo es necesario cambiar de sistema, ir hacia un sistema más equilibrado en el que los mercados de capitales tengan mayor peso, por ejemplo a través del MARF, reduciendo los costes de emisión de deuda de las empresas y así haciendo posible que las pymes puedan acudir directamente a los mercados. Los caminos recorridos en esta línea son positivos pero todavía insuficientes.

Y, cómo no, apoyando más la entrada de capitales privados en las empresas, mediante leyes que mejoren la fiscalidad y el tratamiento a este tipo de inversiones que en nuestro país tienen un peso muy bajo. La actividad del MAB, del Private Equity, de los Business Angels y del Peer to Peer Lending o Crowdfunding necesitan un marco de actuación más sólido y un desarrollo estructural de largo plazo en España. Tienen que haber medidas de apoyo más continuas, más contundentes y que lleguen hasta nuestro sistema educativo en este tema, si queremos que esto pueda ser una realidad.

Otra de las cuestiones que mejorarían el crédito a pymes es cambiar la forma de analizar las operaciones de financiación a pymes por parte de las entidades financieras.

En esta labor de mejora de nuestro sistema financiero es clave el papel del asesoramiento financiero y de las EAFIs. Tanto los inversores como las empresas necesitan tener profesionales independientes que le ayuden a buscar las mejores inversiones y los mejores caminos para conseguir recursos financieros en un mercado amplio y con muchas posibilidades.

La actividad del MAB, del Private Equity, de los Business Angels y del Peer to Peer Lending o Crowdfunding necesitan un marco de actuación más sólido y un desarrollo estructural de largo plazo en España.

Lo que el cliente quiere

Alejandro Martínez Fuster
Director de inversiones EFE&ENE

Vivimos en una época en la que la capacidad del ser humano para progresar y dominar distintas disciplinas parece que no tiene límite. Sin embargo, parece que ese progreso no aplica a la gestión de carteras, o al menos si le preguntamos al cliente su opinión. ¿Cómo conseguir resultados positivos? ¿Cómo hacerlo año tras año, sin depender de mercados alcistas? ¿Y cómo hacerlo de manera líquida, sin poner en riesgo nuestro capital?

El cliente está perplejo. Vivimos en una época de milagros cotidianos que han superado cualquier fantasía futurista del pasado: escribimos en ordenadores que adivinan nuestros pensamientos y conocen nuestros hábitos, nos comunicamos con personas que están al otro lado del mundo, nuestros teléfonos son inteligentes y precisos, sin embargo parece que nuestros asesores financieros y los gestores de fondos no lo son tanto.

El cliente está perplejo. Observa cómo un rascacielos se levanta en pocos meses, cómo poco a poco arrinconamos a las enfermedades más temibles y cómo en breve incluso democratizaremos el turismo espacial. Y sin embargo sigue viendo cómo su cartera sigue ligada en gran medida a la dirección de los mercados: cuando el mercado sube la cartera va bien, cuando baja la cartera va mal.

Nuestros teléfonos son inteligentes y precisos, sin embargo parece que nuestros asesores financieros y los gestores de fondos no lo son tanto.

¿Es que no hemos progresado a la hora de gestionar, pese a haberlo hecho en tantas otras áreas? Se podría argumentar que sí, ya que hoy día contamos con multitud de sofisticados instrumentos financieros para invertir, especular y cubrirnos: derivados, operaciones en corto, bonos de todo tipo, etc. El problema es que no es cierto: todos ellos (y algunos más) existen desde hace más de 300 años.

También podríamos hacer ver la agilidad con la que contamos hoy: incluso desde nuestro móvil y a miles de kilómetros podemos hacer operaciones con activos en tiempo real. Pero estaríamos hablando más bien del progreso de la informática y las telecomunicaciones, ya que el resultado de la orden seguirá dependiendo de la dirección que tome el mercado.

¿No ha mejorado y progresado al menos la calidad de la gestión? De acuerdo a las cifras parece que no. Entre muchos otros, **S&P publica regularmente la comparación entre los fondos de gestión activa y sus respectivos índices. Los resultados son muy parecidos: A un año de plazo, más del 70% de los fondos no baten a sus índices. Y a tres años más del 90% (según categorías) tampoco lo hacen.**

Por favor, deténganse un momento y piensen: ¿No es increíble que sigamos así, en una industria que consideramos sofisticada? ¿Cómo no va a estar el cliente perplejo?

La verdad es que el cliente pide sólo una cosa: Un buen profesional en quien confiar. El problema es que generalmente asocia un buen profesional a resultados positivos y regulares, al menos relativamente predecibles, como en otras disciplinas: encargamos una casa, partimos de un plano y obtenemos el resultado previsto con escaso margen de aleatoriedad. Encargamos una cartera y podemos obtener casi cualquier cosa.

Y es por esto que el trato con clientes enseña pronto una habilidad que se utiliza con frecuencia: el ajuste de sus expectativas para evitar decepciones. Enseñamos al cliente a "ser realista", a resignarse, le decimos que así son las cosas y le anticipamos que tendrá que

El cliente pide sólo una cosa: un buen profesional en quien confiar. Y asocia un buen profesional a resultados positivos y regulares, al menos relativamente predecibles, y esto parece que no aplica a la gestión de activos.

convivir con la incertidumbre y lo inesperado.

Por alguna razón parece que se puede progresar en todas las disciplinas y se pueden conquistar todos los retos a excepción del mercado: aquí hemos de contentarnos con resultados inestables y parcialmente satisfactorios, considerando la preservación del capital un éxito.

Retorno absoluto. Quizá no emplee este término, pero lo que el cliente espera obtener de un buen profesional es retorno absoluto, no relativo a ningún índice en el que tratamos de contextualizar nuestros resultados para hacerlos parecer excusables cuando no son buenos. El cliente espera obtener de su inversión una rentabilidad positiva al final de cada año. Y espera que sea superior a las alternativas monetarias y a la inflación, como es lógico. Y repito: como es lógico.

Cuando se parte de una hoja en blanco, lo que todos pediríamos a un profesional son resultados. Que nos cure la enfermedad. Que el puente no se caiga. Que nuestra inversión gane dinero. Algo simple y legítimo. Por eso y al menos en nuestra casa después de 10 años trabajando para el cliente no podemos entender la construcción de las carteras de ninguna otra manera.

Sólo hay dos fuentes de retorno absoluto: la diversificación y el aprovechamiento de ineficiencias de mercado. Una diversificación sencilla pero correcta debe incluir al menos cinco clases de activo: renta variable, renta fija, materias primas (metales, grano y energía), divisas y volatilidad. Fíjense que no hablamos de países, sectores, etc. ¿Por qué?

Una cartera que trate de diversificar con un reparto clásico entre renta fija y variable para centrarse después en países y sectores en nuestra opinión está obsoleta, es decir, sirve pero ha sido superada.

Las razones son dos: la primera es que el efecto de reducción de volatilidad de manera significativa sólo se consigue a nivel de clases de activos, no dentro de cada activo. De ahí su altísima correlación con todas las crisis, próxima a 1, que acaba permitiendo al cliente saber qué ocurre con su cartera poniendo las noticias.

La segunda razón es que dentro de la misma clase de activo, la verdadera diversificación se consigue diversificando en estrategias: long y short como mínimo, que sin entrar en detalles permiten adoptar una exposición neta a los mercados que se verá beneficiada o perjudicada según la selección de valores, no por la dirección general del mercado.

Y decíamos que la segunda fuente de retorno absoluto es el aprovechamiento de las ineficiencias de mercado. Las estrategias de valor relativo, de mercado neutral, de reversión a la media, etc. suelen obtener Sharpes netamente superiores a la tradicional gestión long only y lo que es más importante, cuando se aplican sobre diferentes clases de activos van construyendo una rentabilidad descorrelacionada de los mercados. Y esto sí es progreso.

Y el resultado del progreso es un año positivo y un cliente con expectativas cumplidas. Como decíamos son expectativas simples pero legítimas: preservar el capital y superar a otras alternativas sin riesgo. Cierto, los resultados dejan de estar conectados a los mercados, por eso a veces son superiores a los índices y a veces inferiores. Pero podemos dejar eso a los seguidores de benchmarks, ¿no creen?

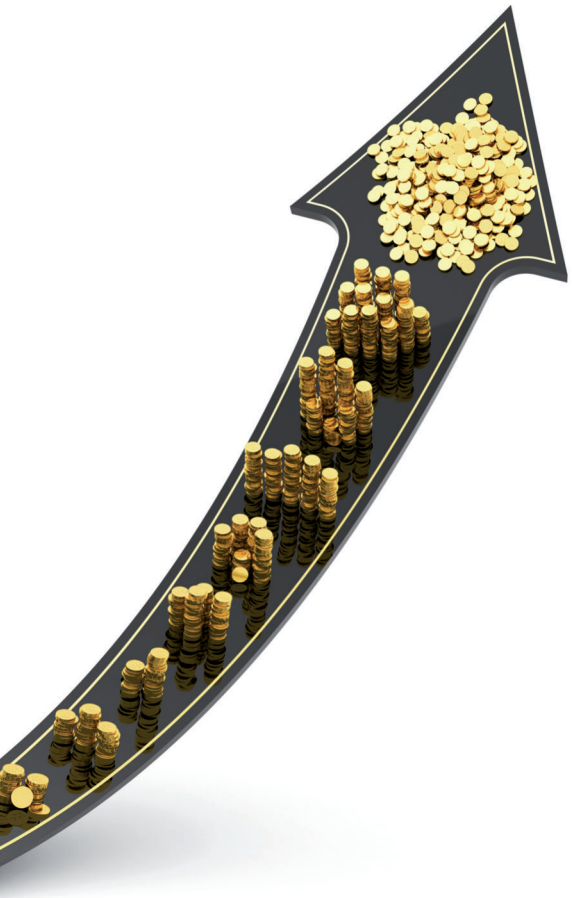
La diversificación según activos de una cartera long only está obsoleta: funciona pero ha sido superada por la diversificación según estrategias.

Dentro del ámbito de las Empresas de Servicios de Inversión, desde el año 2009 existen en España las Empresas de Asesoramiento Financiero o EAFIs. Tras un inicio con pocas entidades, las Empresas de Asesoramiento Financiero (en adelante EAFI) registradas en España, totalizaron 126 a cierre del año 2013 *(fuente: CNMV).*

Impacto de la imposición de tasas de la CNMV a las EAFI

David Gassó

Presidente del Grupo de Trabajo EAFI-Colegio de Economistas de Ctalaluña



La actividad principal de las EAFIs que operan en España es el asesoramiento en materia de inversión, es decir la recomendación personalizada sobre activos financieros, entendiendo por tales todos aquellos que enumera la Ley del Mercado de Valores, en base a los objetivos, conocimientos y experiencia y riesgo de un inversor.

Atendiendo a su estructura y volumen de facturación, todo ello en base a los datos de 2013 proporcionados de forma agregada por la CNMV (estadísticas EAFI a 31/12/13), las conclusiones que se extraen son las siguientes:

1. El promedio de facturación es de 262.000 euros.
2. El número promedio de clientes es de 32 clientes/EAFI.
3. El capital social promedio es de 40.920 euros.

El reciente proyecto de Ley por el que se regulan las Tasas de la CNMV, contempla, por primera vez, el cobro de tasas a las EAFI, que hasta la fecha no devengaban tasa alguna. El objetivo de esta reforma, tal y como aparece en la exposición de motivos del Proyecto de Ley, es: "respetar el principio de equivalencia repercutiendo de forma correcta los costes de la supervisión de los distintos agentes, evitar que las tasas aplicadas puedan actuar como un elemento negativo en el desarrollo de nuestro mercado de capitales, potenciando su desarrollo y buscando su alineamiento con el entorno, e incorporar mejoras en la gestión, tanto desde el punto de vista del sujeto pasivo como de la CNMV".

Las tasas que ahora se establecen no sólo no responden a la realidad del sector de las EAFIs, un sector que actualmente se encuentra en fase de crecimiento y que se vería penalizado con la aplicación de las mismas, sino que, además, estas tarifas no guardan el criterio de proporcionalidad que sería deseable.

ANÁLISIS DE LOS EFECTOS DE LA APLICACIÓN DE LAS TASAS CONTENIDAS EN EL PROYECTO DE LEY

En primer lugar, la exigencia sobrevenida de tasas significa un cambio en las circunstancias sobres las cuales se pudo basar el proyecto de empresa y su viabilidad en origen, cuando a las EAFIs no se les exigía dicho gravamen por estar exentas.

Sin perjuicio del objeto de gravamen de la tasa, la aplicación de mínimos o de precios fijos a todas ellas con independencia del alcance del servicio gravado, supone, en general, un grave perjuicio para la mayoría de EAFIs debido a su tamaño, facturación y estructura, tal y como se ha explicado al principio.

Así, por ejemplo, se prevé el cobro de una tasa de 1.000 euros para el examen del proyecto de autorización o de las posteriores modificaciones (estatutos, cambios accionariales significativos, etc.), cuando la EAFI pude constituirse con tan sólo un capital de 3.000 euros, lo que sin duda supone un enorme disparate. Por ello, sería más lógico establecer unas tasas proporcionales a la complejidad de la documentación a examinar y al tamaño o fondos propios de la entidad.

En la misma línea, se pretende percibir otra tasa de 300 euros por cada acto de inscripción en el Registro de Entidades, gravamen que resulta nuevamente desproporcionado si atendemos a las características económico-financieras de las EAFIs autorizadas hasta la fecha.

Peor aún resulta cómo se plantean las tasas por supervisión e inspección de los requisitos de solvencia y actividad de determinadas personas o entidades inscritas en los registros oficiales de la CNMV y las de supervisión e inspección de las normas de conducta de las personas o entidades que realizan actividades de prestación de servicios de inversión.

Todo ello queda de manifiesto en las simulaciones siguientes, calculadas según la normativa aplicable y la propuesta recogida en la Circular.

Tasas por supervisión e inspección de los requisitos de solvencia y actividad de determinadas personas o entidades inscritas en los registros oficiales de la CNMV

		Capital	H1	H2	Anual	% efectivo
Base imponible	Recursos propios exigibles	3.000	300	300	600	20%
Tarifa		10.000	300	300	600	6%
Mínimo	300 euros	25.000	300	300	600	2%
		50.000	300	300	600	1%
Devengo	Semestral					

En este caso, la aplicación de mínimos significa para las EAFI una carga de entre 20 y 100 veces la tasa pretendida (el 0,10%), resultando desproporcionado y contrario al principio de proporcionalidad invocado por la propia CNMV en otras Circulares y Normativa.

Tasas por supervisión e inspección de las normas de conducta de las personas o entidades que realizan prestación de servicios de inversión

Ingresos	Tasa	% Facturación	xTarifa
50.000	350	0,700%	14,89
100.000	350	0,350%	7,45
300.000	350	0,117%	2,48
750.000	352,5	0,047%	1,00
1.000.000	470	0,047%	1,00

También en este caso la aplicación de mínimos a la tasa significa una omisión del criterio de proporcionalidad, implicando un coste proporcionalmente mucho más elevado a las EAFIs que menos facturación tienen y que, precisamente, necesitan mayor apoyo para continuar su actividad.

Según la información publicada en la CNMV relativa a las Cuentas Anuales de las EAFI personas jurídicas correspondientes al ejercicio 2012 que han tenido actividad en ese ejercicio, solo 3 EAFIs tienen una facturación superior a 750.000 euros y aproximadamente el 75% de las EAFI estaría en un tramo de facturación inferior a 300.000 euros. El coste real sólo se aproxima a la tasa prevista cuando la facturación ronda los 750.000 euros anuales, mientras que para el resto significa exigir un esfuerzo de entre 2 y casi 15 veces sobre el valor previsto de la tasa.

Tasas por supervisión e inspección de las normas de conducta de las personas o entidades que realizan prestación de servicios de inversión

Clientes	Tasa	Tasa/Cliente	xTarifa
10	850	85,00	180,85
32	850	26,56	56,52
50	850	17,00	36,17
100	850	8,50	18,09
1.808	850	0,47	1,00
3.000	1.410	0,47	1,00

Tal como se observa en el cuadro, el aplicar un mínimo a esta tarifa penaliza las empresas con menor número de clientes, toda vez que la mayoría de ellas no supera los 100 clientes, siendo el promedio de 32 clientes, tal como se desprende de la información publicada por CNMV referida a 31 de diciembre de 2013.

Aplicar una cuota mínima por importe de 850 euros equivaldría a tener un total de 1.808 clientes por EAFI, cuando el total de los clientes del sector es de 4.000.

CONCLUSIÓN

Las tasas, como queda mostrado, tienen efectos desfavorables en las entidades de menor dimensión y en las más jóvenes, sin perjuicio de que todas ellas fueran autorizadas con un plan de negocio que ya fuera coherente con su dimensión inicial y expectativas, en el que no se contemplaban estas cargas económicas.

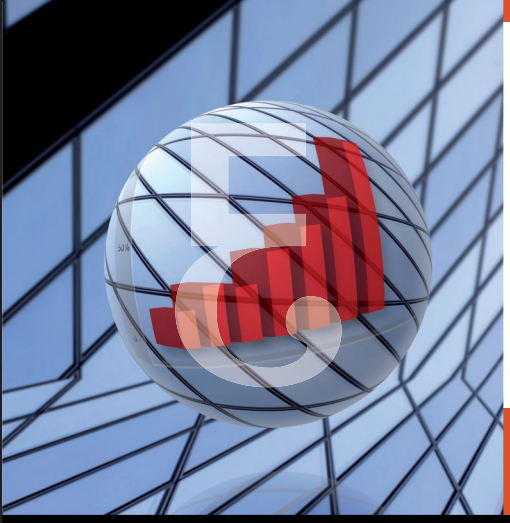
Además, el cobro de tasas por cliente puede motivar que las EAFI prescindan de dar asesoramiento al cliente minorista de menor patrimonio (y, por ende, de menor ingreso) dado que el coste medio por cliente en el caso de menos de 25 clientes (recordemos que el promedio se sitúa en 32 clientes por EAFI) supone una merma muy importante del ingreso medio que se puede obtener. Esto podría llevar a la contradicción de que el cliente que necesita más el asesoramiento (la CNMV conoce los casos de mala comercialización de preferentes, estructurados, etc. que se han llevado a cabo precisamente en este segmento de inversores) se vea expulsado del mismo por razones económicas de viabilidad empresarial.

Según la información estadística de CNMV, los clientes minoristas de menos de 600.000 euros de patrimonio suponen el 68,5% del total de clientes asesorados por las EAFIs.

El pago mínimo por tasas, en base anual, que ahora se pretende imponer, implica un coste equivalente al 1% de la facturación promedia, con un impacto directo en reducción del resultado o incremento de la pérdida. Todo ello, en un sector en fase de consolidación muy incipiente, que reinvierte más del 51% de su resultado en fondos propios para financiar su crecimiento, destacando y desmarcándose claramente de la tendencia del resto de Empresas de Servicios de inversión.

La imposición de las tasas perjudica claramente las entidades pequeñas en beneficio de las entidades más grandes y de entidades financieras y otras empresas de servicios de inversión que también pueden prestar asesoramiento financiero y que, si bien cargarán con la mayor parte de la recaudación por tasas, proporcionalmente les supone un esfuerzo muy inferior.

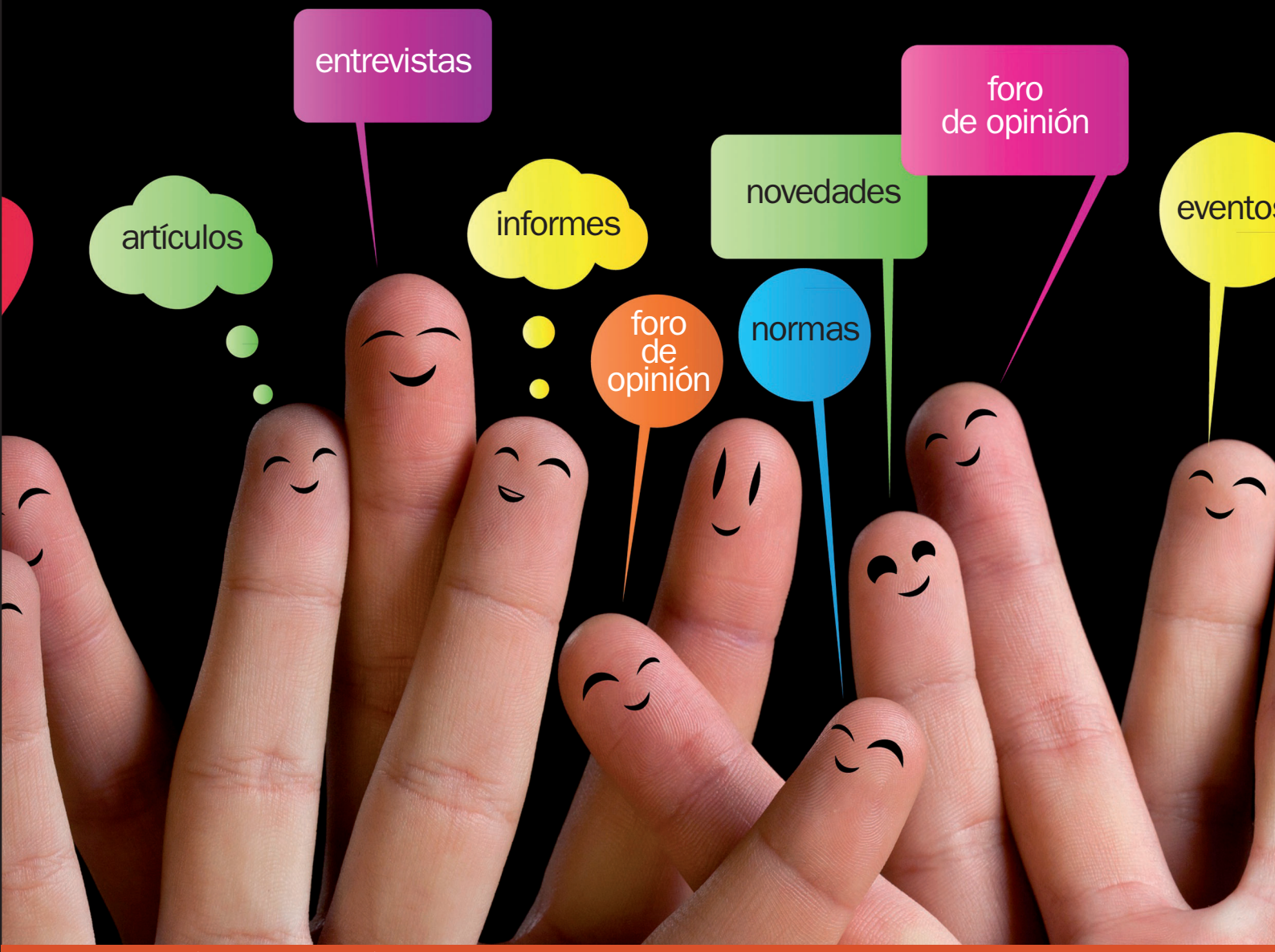
En conclusión, el Proyecto de Ley de Tasas de la CNMV supone un obstáculo más al desarrollo de las EAFI para que se consoliden como una alternativa independiente de asesoramiento financiero para el inversor minorista, que es quien, precisamente, más necesita apoyo ante la complejidad creciente de las alternativas de inversión que la industria le ofrece.



EAFInforma

Revista de EAF · Asesores Financieros

¡participa en tu revista!



Envíanos tus artículos para ayudarnos a consolidar la figura de las EAFIs a:

eaf-revista@economistas.es

La crisis económica y financiera sufrida en estos últimos años ha afectado de manera significativa al sistema bancario y al sector financiero en general. La imagen de la banca y de las finanzas ha resultado dañada y los ciudadanos han perdido la confianza en un sector clave como es el financiero.

Entrevista a Guillem López Casasnovas

Licenciado en Ciencias Económicas y en Derecho por la Universidad de Barcelona. Doctor en Economía por la Universidad de York. Catedrático de Economía de la Universidad Pompeu Fabra. Consejero del Banco de España.

¿Cuáles son los principales retos a los que se enfrenta el sector financiero actualmente para lograr recuperar la confianza perdida?

Recuperar la imagen de que la banca va del brazo del empresario en el retorno al crédito. Y que las retribuciones de sus directivos se justifican por el valor que añaden al buen funcionamiento de la economía.

En cuanto al proceso de reestructuración bancaria ¿cree que éste proceso está llegando a su fin?

Espero que sí, aunque nadie puede garantizar ser inmune a nuevos estragos en la morosidad y en la solvencia de entidades si la economía no se recupera al ritmo esperado o se produce un deterioro de la economía internacional. Estamos vacunados, espero, habiendo aprendido de los errores del pasado, pero nadie creo que pueda decir que está preparado para afrontar una nueva pandemia.

¿Cuál es su valoración de la salida del mercado español de Barclays y de Citibank?

Cuestiones de negocio interno, creo por lo que he leído. No lo relacionaría con la marcha actual de la economía española

A la vista de la última batería de medidas anunciadas por el Banco Central Europeo, el pasado miércoles 9 de junio,

¿qué efectos inmediatos cree usted que tendrán estas medidas sobre el mercado del crédito?

Acaba con la excusa de la restricción de liquidez y deja el debate del crédito en los retornos esperados de los proyectos a financiar. Pone a las entidades, en todo caso, una zanahoria apetitosa de buen comer.

¿Se trasladará esta política monetaria a la economía real, permitiendo a las empresas beneficiarse de un entorno de tipos bajos y así poder financiarse?

Sólo la creencia de que el proyecto a financiar no es suficientemente solvente puede entrar ahora en la negativa.

¿Cómo considera usted que repercutirán en los mercados financieros a corto y medio plazo?

Más liquidez, menos retribución del dinero –en exceso de oferta–, más aceptación de riesgo, mayor recurso al mercado de valores, peligro de volatilidad y tensiones que burbujeen ciertos activos.

¿Generarán confianza entre los inversores?

Los excesos de confianza aquí pueden resultar muy caros.

También, la reciente crisis financiera ha puesto de manifiesto la necesidad de la adecuación del nivel de formación de los inversores y de los productos financieros que se les ofertan. Para ello la regulación ha intentado buscar la idoneidad entre ambos.

Recientemente el Parlamento Europeo ha aprobado la Directiva MiFID II y un nuevo Reglamento MiFIR, siendo uno de sus principales objetivos la protección al inversor ¿cree que con MiFID II se logrará finalmente la consecución de este objetivo?

Se trata de cambios paulatinos que se tienen que producir independientemente de que tengan efectos a muy corto plazo.

¿En esta línea de actuación vería usted conveniente la potenciación del asesoramiento profesional independiente?

Sí; especialmente en un momento en que en buena parte ha desaparecido para los pequeños ahorradores el prototipo de "jefe de sucursal de caja", amén del escarmiento que pueda haber supuesto el tema de preferentes por parte de quien no se comportado como perfecto agente del "principal" (inversor).

Como usted sabrá, EAF aglutina al 70% de las Empresas de Asesoramiento Financiero – EAFI–. Uno de los problemas que cada vez con más frecuencia nos trasladan, es el intrusismo en su actividad. ¿Cómo abordaría usted este problema?

No me atrevo a ser contundente en el tema, pero parece lógico que con una mayor exigencia de responsabilidades

¿Qué opinión le merecen las nuevas salidas a bolsa? ¿Cómo ve usted su utilización como vía de financiación de las empresas?

Se trata de una vía necesaria, a desarrollar con cuidado y con nueva regulación para neutralizar la elevada dependencia hoy de las empresas de nuestros bancos

www.eaf.economistas.es

¡sácale partido!

www.economistas.es

Tras la última reunión de la Comisión Técnica de EAFI, se procedió a reactivar la actividad de los grupos de trabajo de EAF-CGE.
EAF trasladó información sobre los mismos a todos sus miembros con el fin de que, dado que estos grupos son abiertos, se incorporaran aquellas EAFI que, siempre y cuando su actividad profesional se lo permitiera, pudieran colaborar y aportar su *know how* a los mismos.

Grupos de Trabajo

Economistas Asesores Financieros

Actualmente son seis los grupos que ya se encuentran funcionando, siendo su labor principal analizar y gestionar una temática muy variada, entre ellos: Normativa, Documentación, Regulación en Europa, Intrusismo, Herramientas Informáticas, y Comunicación y Divulgación

Al frente de la coordinación general de estos grupos se encuentran: **Cristóbal Amorós** (Amorós Arbaiza Inversiones EAFI S.L), **Iñigo Peña** (Valor Óptimo EAFI S.L.) y **David Gassó** (Anchor Capital Advisors EAFI S.L.).

El grupo de **NORMATIVA,** como su propio nombre indica, tiene como objetivo el estudio y el análisis de la normativa (tanto vigente como en proyecto) y, especialmente, realizar propuestas que reflejen la situación actual de las EAFIs en España, dado el marco regulatorio y de supervisión vigente, pero con la vista puesta en adecuar la normativa a la realidad de la actividad de asesoramiento financiero.

Este grupo, coordinado por **Miguel Puertas** –y en el que participan: **Frederick Artesani, Juan José Barrenechea** (Lourido Partners), **René Bauch** (GCapital Wealth Management), **Victoria Carabias** (ECOMT), **Javier Echevarría** (Invexcel), **Leticia Pérez** (Esferalia Capital), **Miguel Pérez Somalo** (LF Castañeda), **Teresa Picón** (Athenea Capital), **Miguel Puertas** (Asset Growth), **Ricardo Queralt** (Quantitative) y **Gerard Valverde** (Sandman Capital Advisors)– está trabajando en la actualización del *Manual de Políticas y Procedimientos* a implementar por las EAFI, para adaptarlo a la Circular 1/2014, de 26 de febrero, que será de obligado cumplimiento a partir del año próximo, así como en la respuesta a la consulta de ESMA sobre MIFID II y MIFIR, que tiene como fecha límite de presentación el 31 de julio de 2014.

En cuanto al grupo de **DOCUMENTACIÓN**, trabaja en estrecha colaboración con el grupo anterior y tiene entre sus cometidos estandarizar en la medida de lo posible la documentación que deben utilizar las EAFIs: Revisión del contrato de asesoramiento, Test de Idoneidad, etc.

En él participan: **José Mª de Hevia** (EFE & ENE) y **Pedro Alonso** (Pedro Alonso Sosa).

La comisión de **INTRUSISMO,** integrada por **Albert Ricart** (C&R Investment Financial Advisors EAFI S.L.) y **Araceli de Frutos** (Araceli de Frutos Casado), se centrará en recopilar todas aquellas comunicaciones o informaciones de EAFIs sobre entidades que prestan asesoramiento en materia de inversión y no tienen la debida autorización.

Su actuación más inmediata es la creación de un registro interno de entidades que prestan servicios de inversión sin estar autorizadas, recabar información sobre las mismas y trasladar al regulador consultas sobre estas entidades.

En el grupo de **HERRAMIENTAS INFORMÁTICAS** están **Josechu Carballedo** (Neo Inversiones Financieras EAFI S.L.), **Alejandro Martínez** (EFE & ENE), **Marc Leutscher** (GCapital Wealth Management) y, por parte del CGE, **Raúl Pérez.**

Entre sus cometidos se encuentran recibir y analizar las propuestas de proveedores de herramientas informáticas para EAF y valorar, en su caso, la procedencia de organizar presentaciones de estas aplicaciones para los miembros de EAF.

Desde el grupo de **COMUNICACIÓN Y DIVULGACIÓN** –formado por **Araceli de Frutos,** (Araceli de Frutos Casado), **Eduardo Carabias** (ECOMT), **Ana Fernández** (AFS Finance Advisors EAFI) y **Juan Mª Soler** (Juan María Soler Ruiz) y en el que también colabora **Fernando Yraola,** responsable de prensa del CGE– se está dando prioridad a la difusión de la figura de la EAFI a través de distintos medios de comunicación.

Además, están trabajando en la preparación de un programa de formación a desarrollar a través de seminarios, jornadas, conferencias, etc., para su celebración a partir del próximo mes de septiembre.

En cuanto al relativo a **REGULACIÓN EN EUROPA,** está coordinado con la Comisión de Economía Financiera. Su propósito es analizar la situación del asesoramiento financiero en otros países europeos, con el objetivo de realizar un estudio comparativo sobre la situación de las EAFI en España y en Europa.

Este grupo cuenta con la participación de **Montserrat Casanovas, René Bauch** (GCapital Wealth Management), **Alberto Alonso** (Grupo Valia Asesores Financieros EAFI) y **Frederick Artesani** (Frederick E. Artesani EAFI).

De los informes, estudios y documentos resultantes de los trabajos desarrollados por cada uno de estos grupos se dará oportuno traslado a todos los miembros de EAF y, en su caso, si procede, a los organismos pertinentes.

España suspende en Educación Financiera

Los estudiantes españoles no han dado la talla en los exámenes realizados sobre conocimientos financieros. Así lo ha demostrado el informe del Programa Internacional para la Evaluación de Estudiantes (PISA) 2012 que por primera vez evalúa esta temática.

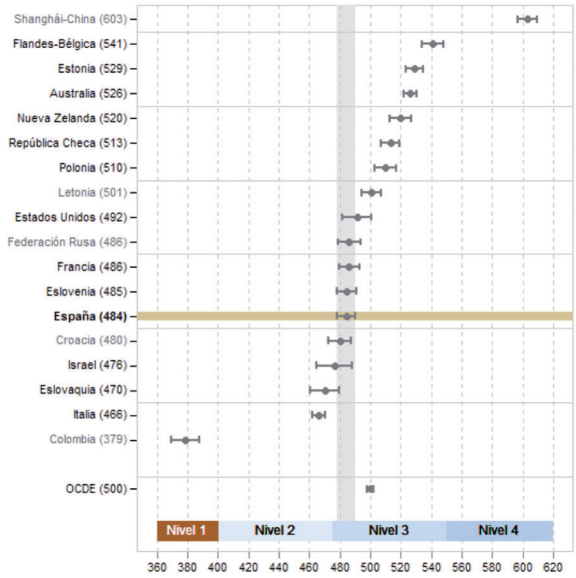
El Instituto Nacional de Evaluación Educativa (INEE), el Centro Nacional de Innovación e Investigación Educativa (CNIIE), el Banco de España (BdE) y la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), invitaron al Consejo General de Economistas, representado por sus órganos especializados –Economistas Asesores Financieros (EAF-CGE) y Economistas Docentes e Investigadores (REDI-CGE)– al **Congreso PISA Finanzas para la Vida,** que tuvo lugar los días 9 y 10 de julio en el Salón de Actos del Consejo Superior de Investigaciones Científicas (CSIC).

El 9 de julio se hicieron públicos los resultados del **Estudio "PISA competencia financiera",** en el que España participó junto a otros 17 países. El informe analiza la competencia de los jóvenes de 15 años en aspectos como la planificación y gestión de las finanzas en situaciones habituales de su entorno personal y social, y muestra el grado en el que han adquirido las destrezas necesarias para dar el paso de la vida escolar a estudios superiores o al mundo laboral.

Esta evaluación ofrece un medio para comparar las estrategias de educación financiera entre los países, así como una oportunidad para explorar buenas prácticas en función de los niveles de competencia financiera; además de acceder a datos comparables a lo largo del tiempo, que permitan evaluar el impacto de las iniciativas de educación financiera en los centros escolares e identificar opciones de mejora.

La puntuación media en competencia financiera de los estudiantes españoles se encuentra por debajo de la media de la OCDE. España consigue una puntuación de 484 puntos, 16 menos que la media de la OCDE (Figura 1). Ello es debido, principalmente, al menor porcentaje de alumnos con un nivel alto de competencia financiera (4% frente a un 10% en el contexto OCDE).

Figura 1. Puntuaciones medias y error en competencia financiera. Comparación internacional



España es uno de los países con menor proporción de alumnos en el nivel 5, al mismo nivel que la Federación Rusa y Croacia y solo por encima de Italia y Colombia. **Solo un 3,8% de nuestros alumnos se encuentra en el nivel más alto, porcentaje claramente inferior a la media de 9,7% de la OCDE.**

La proporción de estudiantes españoles en el nivel 1 o inferior (17%) es similar al que presenta la OCDE (16%). Los países de la OCDE mejor situados en este nivel de competencias son Estonia (5%), Flandes-Bélgica (9%) y Polonia (10%). **Uno de cada seis alumnos españoles no alcanza el nivel básico de rendimiento en competencia financiera** (16,5% frente al 15,3% media en la OCDE).

CONCLUSIONES

- El nivel de competencia financiera de los estudiantes españoles se encuentra por debajo de la media de la OCDE. Ello es debido, principalmente, al menor porcentaje de alumnos con un nivel alto de competencia financiera.
- Un 64% de la variación de los resultados en competencia financiera en España es medido por las competencias en matemáticas y lectura. El porcentaje de variación de la competencia financiera explicado por la competencia en matemáticas es en España el más elevado de toda la muestra de países evaluados.
- Las chicas españolas obtienen puntuaciones inferiores en competencias financieras que los chicos, aunque las diferencias encontradas no son estadísticamente significativas.
- La condición de inmigrante afecta a las puntuaciones alcanzadas en competencia financiera en sentido negativo.
- El nivel educativo de los padres influye positivamente en la competencia financiera de sus hijos.
- Los alumnos que han repetido curso muestran peores resultados que los no repetidores. La brecha entre estos colectivos es inferior en España que en la OCDE. La puntuación de los repetidores españoles es superior a la de sus homólogos en la OCDE.
- Municipios más grandes se asocian con mayores puntuaciones en competencia financiera.

Fuente: Boletín nº 35 educainee. Instituto Nacional de Evaluación educativa del Ministerio de Educación, Cultura y Deporte.

El día 10 tuvimos la oportunidad de conocer más de cerca los contenidos y resultados del **Programa de "Educación Financiera"** que desarrolla el Banco de España y la CNMV y la implicación de la comunidad educativa a todos los niveles.

Una de las experiencias más importantes del Plan de Educación Financiera ha sido el desarrollo de su III programa piloto para estudiantes de 3º de la Educación Secundaria Obligatoria (ESO). Más de 35.000 alumnos de 450 colegios públicos, concertados y privados de todo el país, han aprendido este curso los principios básicos de la economía doméstica, el ahorro, la planificación y los más habituales productos bancarios. La experiencia ha sido evaluada por expertos independientes, y ha registrado un alto nivel de satisfacción entre los profesores y un aumento de los conocimientos financieros entre los estudiantes.

El Plan de Educación Financiera cuenta con la colaboración de entidades ciudadanas y otros organismos, como el propio Ministerio de Educación y el Ministerio de Economía, y su objetivo es la elevación de la cultura financiera de todos los españoles, sean cuales sean sus conocimientos previos y sus necesidades económicas.

Desde el Consejo General de Economistas, estamos fuertemente vinculados a proyectos y programas de educación financiera y por ello firmaremos próximamente un Convenio para participar en el plan de Educación Financiera desarrollado ya en los centros educativos desde el año 2010 por Banco de España y CNMV.

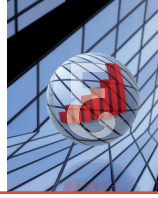
Paras Anand
Director de Renta Variable Europea en Fidelity Worldwide Investment

Es el momento de invertir en empresas, no en países

Los mercados de valores se han desligado de la economía de Europa y han vuelto a prestar atención a los fundamentales de las empresas del continente. Su capacidad de generar beneficios crecientes, sus atractivas valoraciones y las mejoras macroeconómicas han creado un entorno positivo para invertir en estas compañías, lo cual es muy diferente a hacerlo en sus economías. Pero para acertar con los valores ganadores, es necesario que el inversor utilice un enfoque activo.

Fidelity™ WORLDWIDE INVESTMENT

La crisis de confianza en Europa de los últimos años ha generado una gran oportunidad para invertir en renta variable por las atractivas valoraciones que tienen las empresas y las alentadoras señales de mejoría económica. Pero a la hora de plantearse la inversión en esta clase de activo conviene recordar que invertir en Europa es hacerlo en empresas, no en países. Mientras que Estados Unidos y Japón ya están en fase de recuperación, Europa ha quedado rezagada debido a los problemas macroeconómicos y a las políticas de austeridad puestas en marcha por los gobiernos. Pese a todo, la renta variable del Viejo Continente obtuvo una atractiva rentabilidad en 2013 porque son los



Los fundamentales de las empresas europeas, y no la macroeconomía, son los que están moviendo a los mercados de valores, aunque existen grandes diferencias entre unos valores y otros, por lo que resulta fundamental aplicar un enfoque activo de la inversión.

fundamentales de las empresas, y no la macroeconomía, los que están moviendo a los mercados y a los inversores, que se han dado cuenta de que invertir en las acciones de empresas europeas no es lo mismo que invertir en los países o las economías que forman el continente.

Esta diferencia entre la evolución de la economía europea y los resultados de sus empresas se debe a dos factores principales. Por una parte, muchas de estas empresas son líderes mundiales que han compensado la debilidad de la demanda en sus mercados de origen vendiendo más productos a mercados de rápido crecimiento en otras partes del mundo. Y por otra, muchas empresas europeas han demostrado una excelente capacidad para proteger sus márgenes impulsando su eficiencia mediante avances tecnológicos o recortando sus costes laborales. De ahí que muchas empresas líderes europeas, con marcas tan conocidas como Audi, Volkswagen, Hermes, Nestlé o Zara, hayan destacado pese a los problemas del viejo continente.

Otro de los factores que favorece la subida de las acciones europeas es que están baratas por valoración desde un punto de vista relativo. Europa cotiza con un PER considerablemente menor que los mercados de Estados Unidos y Japón, tanto por beneficios registrados como por beneficios previstos. Un indicador más fiable aún son los dividendos que pagan las empresas a sus accionistas. La rentabilidad por dividendo de Europa es del 3,5%, muy superior a otras grandes regiones, incluidos los mercados emergentes. Prácticamente duplica la rentabilidad por dividendo de las acciones japonesas y es un 75% más alta que el 2% que ofrece Estados Unidos.

Un momento crucial para el cambio de sentimiento hacia el mercado de valores del Viejo Continente fue el compromiso asumido por Mario Draghi hace casi dos años de hacer "lo que fuera necesario" para salvar al euro, lo cual redujo la inquietud de los inversores –aquel comentario se ha visto acompañado por los hechos en la reunión del BCE de principios de junio de este año, en la que se ha reducido el tipo de interés al mínimo histórico del 0,15% e inyectado además 400.000 millones de euros destinados a que la banca otorgue crédito a la economía real–. La mejora de la confianza llevó a un periodo de "normalización financiera" importante y prolongado que se ha manifestado en la clara recuperación de la deuda de los países periféricos, como España e Italia. Sus bonos han regresado a los niveles anteriores a la crisis, señal de que los problemas de deuda pública europea empiezan a estar controlados, aunque aún persisten dudas sobre las perspectivas de una recuperación económica sostenida en la zona euro, pero se están multiplicando las señales de que los datos económicos ya han doblado el punto de inflexión y las bolsas descuentan ampliamente la estabilización.

Las acciones europeas han sido el área geográfica más denostada de la renta variable mundial de los últimos años. Sin embargo, desde hace un año este sentimiento ha empezado a mejorar desde unos niveles estructuralmente bajos. Pese a ello, en las carteras de los inversores el peso de las acciones, y en concreto de las acciones europeas, sigue siendo bajo desde una perspectiva histórica. El dinero debería gradualmente volver a Europa si los beneficios superan las previsiones, las valoraciones son atractivas y se aprecian nuevas mejoras en el entorno macroeconómico. A pesar de que los argumentos a favor de invertir en acciones europeas se sustentan sobre los buenos fundamentales de las empresas, más que de los países, los inversores deben también tener en cuenta que hay grandes diferencias entre sectores y valores de esta clase de activo, por lo que resulta fundamental aplicar un enfoque activo de inversión. Por ejemplo, en los últimos años acertaron los inversores que sobreponderaron empresas con buena exposición a los mercados emergentes –como los fabricantes de coches alemanes– e infraponderaron empresas orientadas a la demanda interna de los países de la periferia. Sin embargo, recientemente los valores de alta calidad han cotizado generalmente con prima, ya que la confianza en las perspectivas de los mercados emergentes se ha debilitado.

El crecimiento de los beneficios será el principal impulsor de las cotizaciones tanto en 2014 como en años sucesivos.

Para Fidelity, las decisiones de inversión deben estar basadas en un análisis riguroso y un estudio prospectivo –es decir, en una gestión activa– en lugar de limitarse a replicar el peso de las empresas en un índice, ya que todas las exposiciones a países, sectores y valores individuales están basadas en su tamaño relativo dentro del índice. La gestión pasiva es retrospectiva y da más importancia a los ganadores del pasado. Los estudios demuestran que los gestores que baten al mercado después de comisiones suelen tener un alto grado de dinero gestionado activamente.

Funds Society
INVESTMENT MANAGEMENT INFORMATION AS & WHEN REQUIRED

NOTICIAS | Alternativos | ETF | Mercados | Negocio | Nombramientos | Normativa | Pensiones | Private

ASSET CLASSES: Commodities Growth Money Market RV Europa RV Global Renta Fija Emergente

Home > Noticias > PRIVATE BANKING
Transparencia en el cobro

¿Está dispuesto a pagar el cliente por el servicio "etéreo" del asesoramiento?

4:41 | 28/04/2014

Enlaces: ASSET ALLOCATION | EAFI | ESPAÑA | NEGOCIO | EFPA ESPAÑA | ASEAFI

Foto: Anviox / Flickr Creative Commons

- El servicio está sujeto a los mercados y sus resultados condicionados a la percepción del cliente y su cambio de expectativas
- Hay problemas de desajuste entre la oferta y la demanda debido a lo que se busca y lo que se ofrece y debido también al tamaño
- "El cliente ha de entender que no está pagando por resultados a corto plazo sino por las recomendaciones que le hace el profesional en función de su perfil de riesgo"
- La disposición a pagar también aumentaría si se supiera lo que se paga realmente en otras entidades
- "No puede ser que solo las EAFI sean transparentes y los demás no"

"Funds Society"
28 de abril
2014

Funds people

DURABLE PORTFOLIO CONSTRUCTION® SYMPOSIUM SERIES — Exclusivamente para inversores profesionales
UN NUEVO ENFOQUE PARA UN NUEVO ENTORNO
Madrid, 24 de Junio 2014
RSVP REGISTRESE AHORA

PORTADA | NOTICIAS | OPINIÓN | VIDEOS | EVENTOS | EMPRESAS

Alternativos Asesores Custodia ETF Gestores Hedge funds Lanzamientos Legal Mercados Negocio

Noticias>Asesores>CNMV: las EAFI son las entidades más baratas de las que ofrecen asesoramiento a clientes minoristas

CREEN QUE LLEGARÁN A 150 EN LOS PRÓXIMOS MESES

CNMV: las EAFI son las entidades más baratas de las que ofrecen asesoramiento a clientes minoristas

El supervisor confirma que las entidades podrán ofrecer simultáneamente servicio de asesoramiento independiente y no independiente y que la devolución de las retrocesiones no se podrá netear en el balance del cliente.

Etiquetas: Asesores | Banca privada | CNMV | EAFI | Legal

Macarena Muñoz | 29 abril del 2014 - 07:00 hrs.

Autor imagen: Foto: cedida por CNMV

Un sector en crecimiento, orientado a clientes minoristas, rentable y barato. Así es como definen desde la CNMV la situación actual de las EAFI. El supervisor, además, concluye que estas empresas son las más baratas entre las que ofrecen asesoramiento a minoristas. Así lo puso de manifiesto ayer Antonio Moreno, director del Departamento de Autorización y Registro de Entidades de la CNMV durante la jornada de "EAFI y Agentes Financieros" organizada por IIR.

Según los datos aportados por Moreno, actualmente hay 130 EAFI registradas en la CNMV y **la previsión del supervisor es que lleguen a 150 en los próximos meses**, ya que hay 21 en espera. Desde que naciera la primera EAFI en 2009, ha habido en total 141 altas y 11 bajas. Además, en este tiempo la CNMV ha desestimado o denegado 150 solicitudes, si bien estas fueron principalmente en los primeros años de existencia del segmento, ya que actualmente el ratio de empresas que presentan la solicitud y las que lo consiguen es muy elevado, según Moreno.

El patrimonio asesorado por estas empresas era a finales de 2013 de 17.600 millones de euros, con un aumento anual del 20%. De este patrimonio, Moreno destaca que el **28,3% pertenece a clientes minoristas**, cifra que ha aumentado un 51% en el último año. Este crecimiento es significativo pues, según el representante del supervisor, da estabilidad al mercado y es hacia donde debe ir pues un sector que debe estar orientado al cliente minorista. En el mercado de empresas dedicadas al asesoramiento a minoristas **las EAFI cuentan con una cuota del 0,88%.**

El sector tienen 14,5 millones de euros en recursos propios y beneficios por valor de 8,9 millones de euros, por lo que "es un sector en general rentable", según Moreno.

Además, Moreno destaca que de los ingresos totales del sector (33,25 millones de euros) sólo el 20% corresponde a retrocesiones y dos tercios son comisiones cobradas, lo que **niega una creencia generalizada según la cual el sector vive de las retrocesiones.**

"Funds People"
29 de abril
2014

Funds people

PORTADA | NOTICIAS | OPINIÓN | VIDEOS | EVENTOS | EMPRESAS

Alternativos Asesores Custodia ETF Gestores Hedge funds Lanzamientos Legal Mercados Negocio

Noticias>Asesores>Una revisión de los efectos de la RDR: ¿Se acaba el asesoramiento al prohibir las retrocesiones?

CERULLI DESTACA LA RECUPERACIÓN DE LOS ASESORES INDEPENDIENTES

Una revisión de los efectos de la RDR: ¿Se acaba el asesoramiento al prohibir las retrocesiones?

Europa seguirá el camino marcado para el Reino Unido. Pero el futuro puede ser positivo para los asesores independientes y para la arquitectura abierta.

Etiquetas: Asesores | Distribución | Legal | Negocio

David Angiés | 02 mayo del 2014 - 07:05 hrs.

Autor imagen: Funds People

La aprobación en Reino Unido de la Retail Distribution Review (RDR) desató una oleada de críticas. Para muchos observadores, la prohibición del cobro de retrocesiones tendría como consecuencia no buscada la reducción del número de asesores independientes.

Y las cifras parecían darles la razón. En 2011 había más de 40.000 asesores y, cuando entró en vigor la nueva normativa, más de 10.000 profesionales habían abandonado la actividad. Pero la tendencia parece estar cambiando.

Según datos recogidos por la consultora **Cerulli Associates**, el número de asesores está volviendo a crecer y ha vuelto a superar los 30.000 a cierre de 2013. "La RDR no ha matado al mercado del asesoramiento. Muchos asesores se salieron del negocio antes de la entrada en vigor de la RDR, pero eran los menos adaptables y, en general, manejaban volúmenes bajos. Pero el número de asesores ha empezado a subir, con entidades que hacen un mejor uso de la tecnología. Somos optimistas también para el resto de Europa, donde esperamos que se acabe imponiendo una regulación similar prohibiendo el cobro de retrocesiones", explica Angelos Gousios, analista sénior de Cerulli Associates.

También se temía que, tras la aprobación de la RDR en Reino Unido, la distribución de fondos vía asesores independientes (IFA) podía reducirse, pero la realidad es que los flujos han crecido, como ha comprobado Cerulli en su reciente estudio **European Distribution Dynamics 2014: Responding to Change**.

"Lo que está marcando la distribución de fondos en Europa no es tanto la regulación como las fuerzas del mercado. A pesar de la regulación y su impacto, la distribución de fondos de terceros va en aumento", señala Gousios.

"¿Qué pasaría si se prohibieran las retrocesiones en Europa? ¿Cómo afectaría a la distribución de fondos de terceros? No esperamos que la distribución de fondos de terceros se viera perjudicada de manera significativa. Un catalizador de esta incremento en el uso de fondos de terceros son los propios inversores, que están demandando más arquitectura abierta", añade el analista.

"Funds People"
2 de mayo
2014

Funds Society
INVESTMENT MANAGEMENT INFORMATION AS & WHEN REQUIRED

NOTICIAS | Alternativos | ETF | Mercados | Negocio | Nombramientos | Normativa | Pensiones | Private

ASSET CLASSES: Commodities Growth Money Market RV Europa RV Global Renta Fija Emergente

Home > Noticias > PRIVATE BANKING
En España, tras MiFID II...

Las empresas de asesoramiento españolas podrán funcionar con un modelo mixto de independencia

11:15 | 11/06/2014

Enlaces: EAFIS | BANCA PRIVADA | ESPAÑA | NEGOCIO | CNMV | NORMATIVA

Foto: DigitalCanvas79, Flickr, Creative Commons

- Bajo MiFID II, que llegará en 2017, las entidades independientes tendrán que asesorar con productos de distintos proveedores y comparables
- Las retrocesiones de los independientes no se podrán acumular ni netear
- Habrá modelo mixto de asesoramiento independiente y dependiente en una misma entidad, pero para distintos clientes y con distinto personal

"Funds Society"
11 de junio
2014

CincoDías

Inicio | Mercados | Empresas | Economía | Tecnología

Aseguran que facilitan la acción de otras herramientas

Linde aplaude las últimas medidas aprobadas por el BCE

EFE | MADRID | 13-06-2014 10:55

Temas relacionados: Luis María Linde | Banco de España | BCE | Bancos | Mercados financieros | UE | España | Economía | Organizaciones internacionales | Europa | Relaciones exteriores

El gobernador del Banco de España, Luis María Linde.

(EFE)

El gobernador del Banco de España, Luis María Linde, ha dicho hoy que las medidas adoptadas la semana pasada por el Banco Central Europeo (BCE) "contribuyen a facilitar la acción de otras herramientas de política económica que pueden tener un efecto más potente y duradero sobre el crecimiento y el empleo".

Linde se ha expresado así durante el acto de inauguración del Número de Papeles de Economía: la política monetaria tras la gran recesión" de Funcas, en la que ha recordado que la semana pasada, el BCE aprobó varias medidas para luchar contra la baja inflación.

Entre ellas, un nuevo recorte de los tipos de interés hasta el mínimo histórico del 0,15 %, u otras medidas no convencionales que prevén impulsar el crédito a las empresas y hogares.

Así, el BCE penalizará a los bancos por depositar su dinero en su ventanilla y llevará a cabo este año dos inyecciones de liquidez a largo plazo por 400.000 millones de euros, con un vencimiento de cuatro años.

Para Linde, aunque "ni el BCE ni la política monetaria pueden, por sí solos, resolver los problemas que se encuentran en la base de la crisis que todavía está atravesando la zona euro", decisiones como las adoptadas por el organismo, pueden contribuir a facilitar la acción de otras herramientas que, por su naturaleza, pueden tener un efecto más potente y duradero sobre el empleo y el crecimiento.

En su intervención, el gobernador ha hecho referencia a la política monetaria, y ha asegurado que la actuación de los bancos centrales debería ser preventiva y no solo reactiva, para lo que sería preciso una política de supervisión macroprudencial.

Así, ha abogado por desarrollar una nueva política macroprudencial, a la que se debe dotar de nuevos objetivos e instrumentos.

No obstante, ha reconocido que la interrelación entre las políticas monetarias y macroprudenciales suscitarán retos complejos a los bancos centrales, ya que la acción de una incidirá sobre los objetivos de la otra, según Linde, quien no obstante, ha considerado que las ventajas derivadas entre ambas sugerirían asignar al Banco Central un papel central en el ejercicio de las segundas.

"Cinco Días"
13 de junio
2014

Expansión.com
Lunes, 30.06.14. Actualizado a las 16:34

Expansión Mercados

Mi dinero | Empresas | Economía | Sociedad | Tecnología | Jurídico | Directivos | Motor | Tendencias

Portada » Economía y Política

De Guindos: la economía española sigue acelerándose en el segundo trimestre

Más noticias sobre: luis de guindos, gobierno de españa, ministerio de economía y competitividad

30.06.2014 | Yago González | 4

El ministro de Economía y Competitividad, Luis de Guindos, ha anunciado esta mañana que el crecimiento económico en el segundo trimestre "ha sido al menos tan intenso como el del primer trimestre", cuando creció un 0,4%, "pero los indicadores adelantados del Ministerio apuntan a que podría ser incluso mayor".

Play

Compartir Vídeo

Así, ha recordado que con este serían cuatro los trimestres de crecimiento del PIB.

De Guindos, además, ha asegurado que la reforma fiscal aprobada por el Gobierno es "perfectamente compatible con el crecimiento y la creación de empleo".

El ministro ha participado junto al titular de Finanzas alemán, Wolfgang Schäuble, en el Campus FAES 2014. Schäuble también ha afirmado que cualquier reforma es bienvenida "siempre que respete el Pacto de Estabilidad y fomente el crecimiento". "Creo que en el caso de la reforma fiscal española, es así", ha aseverado.

El ministro afirmó también que la unión bancaria acabará "con las malas prácticas" del sector financiero y evitará que el contribuyente vuelva a pagar ante nuevas crisis bancarias, y añadió que sin el impulso de Schaeuble no hubiera sido posible ni la unión bancaria ni los consensos fundamentales para superar la crisis económica.

"Expansión"
30 de junio
2014

Jornada: Creación de una nueva EAFI

EAF-CGE organizó el 16 de junio una jornada informativa sobre la constitución de una Empresa de Asesoramiento Financiero, en la que participaron también Inversis/Andbank. **Victoria Nombela,** Secretaria Técnica de EAF, realizó una exposición sobre el proceso y los requisitos para la constitución de una EAFI, el marco normativo al que están sujetas, el reporting al regulador, documentación, así como una comparativa de la figura de la EAFI respecto de otras de empresas de servicios de inversión.

Horacio Encabo, Emilio Andreu y **Carmen Fernández-Robles,** de Inversis/Andbank, abordaron –entre otros temas– la realidad del día a día de las EAFIs, la relación y colaboración de la EAFI con la entidad y con el cliente, los diferentes modelos económicos de EAFI, la selección de las entidades colaboradoras, así como las futuras implicaciones de Mifid II.

Seminario sobre Prevención de Blanqueo de Capitales

El pasado día 25 de junio, en la sede del CGE, se celebró el Seminario sobre los Procedimientos para la Prevención del Blanqueo de Capitales y Financiación del Terrorismo para las Empresas de Asesoramiento Financiero. El Seminario –que contó con la participación como ponente de **Iván Aritio,** Inspector del SEPBLAC– tuvo como objetivo delimitar las obligaciones de las EAFI en esta materia, tras la publicación el pasado día 6 de mayo el Real Decreto 304/2014 de 5 de mayo, por el que se aprobó el Reglamento de la Ley 10/2010, de 28 de abril.

Foro Anual de Economistas

Organizado por el Consejo General de Economistas y bajo el lema "respondiendo a los retos con eficiencia", se celebró en Madrid, en CaixaForum, los días 28 y 29 de mayo, el encuentro anual de los economistas, al que acudieron más de 400 economistas y profesionales del mundo de la empresa.

El Foro, fue inaugurado por el Gobernador del Banco de España, **Luis María Linde,** acompañado por **Ana María Martínez-Pina,** Presidenta del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas; **Valentín Pich Rosell,** Presidente del Consejo General de Economistas; **Lorenzo Lara Lara,** Vicepresidente del mismo Consejo; y **Luis Caramés,** Catedrático de Hacienda Pública de la USC y asesor de coyuntura del CGE. La sesión de clausura corrió a cargo de **María Elvira Rodríguez,** Presidenta de la CNMV. El Foro contó con la participación como ponentes, entre otros, de **Juergen B. Donges,** Presidente del Consejo de Expertos Económicos de Alemania; y **Juan Manuel Vega Serrano,** Director del SEPBLAC.

El Foro se desarrolló con sesiones paralelas de auditoría, fiscalidad, concursal, empresa, contabilidad, educación, urbanismo, sistemas de información y protección de datos, marketing, comunicación y medio ambiente.

En el ámbito financiero, EAF organizó una sesión sobre "Alternativas a la financiación bancaria" que fue impartida por **Carmen Martínez,** miembro de la Unidad de Análisis macrofinanciero del Banco de España y moderada por **Salustiano Velo,** miembro del Consejo Directivo de EAF-CGE.

También en el marco del Foro, el Ministro de Hacienda y Administraciones Públicas, **Cristóbal Montoro,** mantuvo un encuentro con los miembros del Pleno del Consejo General de Economistas, que agrupa a los 70 Colegios de Economistas y de Titulares Mercantiles de España.

De izda. a dcha.: Juan Carlos De Margarida, Valentín Pich, María Elvira Rodríguez, Lorenzo Lara y Carlos Puig.

Secuelas Tributarias para los Preferentistas

No vamos a recordar aquí toda la historia de este producto financiero que, después de visto lo visto, resultó que la mayor parte de nosotros no lo comprendíamos.

Lo que muchos creían que era un producto de ahorro conservador, en realidad era un producto con características de perpetuidad, remuneración condicionada a la existencia de beneficios en la emisora y fluctuación en el precio nominal.

Luis del Amo,
Secretario Técnico de REAF-REGAF del CGE

Según la Oficina de Atención al Inversor de la CNMV son valores emitidos por una sociedad que no confieren participación en el capital ni derecho al voto. Tienen carácter perpetuo y su rentabilidad, generalmente de carácter variable, no está garantizada. Es un instrumento complejo y de riesgo elevado y, si alguien las quiere vender, dado que no cotizan, habrá de ir a un mercado secundario donde no está garantizada la liquidez inmediata.

En definitiva se trata de un producto híbrido entre la renta fija y la variable que, en caso de que, por ejemplo, la entidad emisora entre en concurso, está en mejor situación que las acciones, pero sin privilegio alguno. Vamos, que para cobrar en ese supuesto el preferentista estará el anteúltimo de la cola. Seguramente todo se habría desarrollado de manera diferente si los que adquirieron este producto hubieran sido conscientes de estos extremos.

El hecho es que, durante un tiempo, los propietarios de preferentes obtuvieron buenas rentabilidades y, cuando quisieron recuperar la inversión, solo tuvieron que comunicarlo a las entidades bancarias que se encargaron de devolverles el correspondiente importe.

Este panorama idílico cambió cuando la crisis financiera empezó a azotar a nuestro sistema bancario y el mercado de preferentes se reveló como inexistente, o se comprobó que el valor de las mismas había bajado drásticamente.

Ante el mayúsculo escándalo, cada entidad adoptó una solución, pero la más frecuente fue el canje por acciones de la propia entidad, materializándose para el inversor fuertes pérdidas en ese momento, ya que si optaba por enajenar dichas acciones, cosa perfectamente posible porque cotizaban, el importe obtenido sería muy inferior al coste de adquisición de las participaciones.

Algunos inversores, sintiéndose engañados, protestaron en las entidades y, a veces, estas accedieron a compensarles con ciertas cuantías.

Otras entidades establecieron la posibilidad de acudir a un laudo o arbitraje en el que se estudiaba el perfil del ahorrador y, dependiendo del mismo, se estimaba o no el derecho del preferentista a obtener un importe máximo a restituir, vamos, el importe que debería haber percibido por la transmisión de las preferentes.

Finalmente, algunos preferentistas porque no pudieron acudir al laudo –bien por no haberse previsto, bien porque no fueron admitidos– o porque lo consideraron lo más conveniente, decidieron acudir a los juzgados. Los órganos jurisdiccionales, después de examinar las condiciones de cada operación y de cada inversor, dictarán sentencia, de la que se puede derivar o no una compensación adicional.

¿Qué consecuencias fiscales tendrán estos diferentes supuestos para los inversores?

Como es sabido, los rendimientos netos procedentes de estos productos de ahorro se han calificado como rendimientos del capital mobiliario, sin posibilidad de aplicar la exención a la que tienen derecho los dividendos.

En consecuencia, cuando las preferentes dieron rendimientos, estos tributaron en la base del ahorro junto con los rendimientos de valores de renta fija o los intereses de los depósitos, por ejemplo.

En el caso de los canjes, el rendimiento se determinará por diferencia entre el valor de las acciones en el momento del canje y el valor de adquisición de las preferentes, resultando en estos casos, por desgracia, rendimientos negativos. Dichos rendimientos negativos, con el sistema de integración de rentas que tenemos, presentan el problema de su compensación, que solo es posible con rendimientos del capital mobiliario positivos típicos –no es posible con los provenientes del arrendamiento de negocios o

minas, por ejemplo, que forman parte de la base general ni mucho menos con rendimientos del trabajo– y sin que puedan minorar otras rentas que se integran en la renta del ahorro como son las ganancias patrimoniales.

A nadie se le escapará que a estos ahorradores, que han tenido la mala fortuna de perder cantidades importantes con las participaciones preferentes, no les será demasiado sencillo generar rendimientos del capital mobiliario positivos, en el ejercicio del canje o en los cuatro siguientes –que es el plazo máximo de establecido– para llevar a cabo la compensación.

Estos contribuyentes, cuando transmitan las acciones por las que les fueron canjeadas las preferentes, obtendrán una ganancia o pérdida patrimonial que a su vez integrarán en la renta general o del ahorro, si es en 2013 o en 2014, dependiendo de que la transmisión se haya realizado en el plazo de hasta un año desde el canje o en más. Pero, como hemos dicho, en ningún caso podrán minorar la posible ganancia obtenida con los rendimientos negativos que se han de imputar en el momento del canje.

Los ahorradores que protestaron en la entidad bancaria y lograron que se les compensara con una cuantía adicional, tendrán que integrar la misma como rendimientos del capital mobiliario positivo, y contra estos sí que podrán compensar los rendimientos negativos generados en el momento del canje.

Capítulo aparte merece la fiscalidad de los preferentistas que pudieron acudir al laudo arbitral. Para empezar, si el laudo fue desestimatorio, estarán en la misma situación que cualquier inversor al que se le canjearon sus preferentes por acciones.

Veamos qué pasa cuando el laudo es estimatorio: el importe máximo a restituir que determina el árbitro, que como dijimos es lo que considera que debería haber recibido el ahorrador por sus preferentes –siempre menor que el valor de adquisición de dicho producto– se le abona satisfaciéndole una cantidad adicional a la que se entiende ya percibida por el preferentista.

Si el inversor, cuando firmó el laudo no había transmitido las acciones recibidas en el canje, se le pagará, después de la resolución del arbitraje, el importe máximo a restituir menos el valor de cotización de las acciones el día anterior a la firma.

Si el inversor había transmitido las acciones antes de la firma del laudo, se le abonará el importe máximo a restituir menos lo percibido por la venta de tales valores.

En ambos casos, según el criterio de la Dirección General de Tributos, que simplifica la tributación de estas operaciones, la incidencia fiscal de todas ellas será un rendimiento del capital mobiliario negativo por diferencia entre el importe máximo a restituir y el valor de adquisición de las participaciones preferentes, que se habrá de integrar en el año en el que se resolvió el laudo. Naturalmente, en el caso de que las acciones estuvieran en el patrimonio del inversor cuando firmó el laudo, todavía restará integrar en su IRPF la ganancia o la pérdida patrimonial por la transmisión de dichas acciones.

El último caso, el de aquéllos que acudieron a los tribunales, en el supuesto de que obtengan una sentencia favorable habrá que estar a los términos de la misma, pero si el Tribunal decide compensar al ahorrador con un importe adicional, este tendrá la calificación de rendimiento del capital mobiliario y la situación será idéntica a la de aquél que obtuvo una compensación de la entidad bancaria una vez producido el canje.

Así estaba el panorama de fiscal de esta cuestión pero, cuando hacía tres días que lo habíamos descrito, como un buen ejemplo de la volatilidad de la normativa tributaria, se publicó el Real Decreto-ley 8/2014, concretamente el pasado 5 de julio, que viene a intentar solucionar esta problemática y a adelantar, de alguna manera, lo que se estaba gestando mediante el Anteproyecto de ley de modificación del Impuesto sobre la Renta.

Si bien en dicho Anteproyecto se establecía una cierta comunicación entre los compartimentos hasta ahora estancos de la base del ahorro, los rendimientos del capital mobiliario y las ganancias procedentes de transmisiones, en ambos sentidos –compensación del saldo negativo de los rendimientos del capital mobiliario con el saldo positivo de ganancias y pérdidas patrimoniales y viceversa– aunque limitado al 25%, y con límites porcentuales más reducidos en 2015, 2016 y 2017, en el Real Decreto-ley 8/2014 se da una norma especial de compensación para rendimientos del capital mobiliario negativos y pérdidas patrimoniales generados antes de 2015 por participaciones preferentes, deuda subordinada y por los valores recibidos por operaciones de recompra o canje de los anteriores.

Según dicha norma especial, los rendimientos del capital mobiliario negativos que procedan de estos productos financieros, que resten después de compensarlos con rendimientos positivos de esta naturaleza, pueden compensarse con ganancias procedentes de transmisiones –generadas por esos productos o no– sin tope y, al revés, las pérdidas patrimoniales originadas por la transmisión de los valores obtenidos en el canje o conversión podrán compensarse con los rendimientos del capital mobiliario positivos que forman parte de la base del ahorro.

Estas compensaciones son válidas no solo para los rendimientos y pérdidas provenientes de estos productos financieros y generados en 2014, sino también para los que arrastremos y que se produjeron de 2010 a 2013, siempre naturalmente que no haya transcurrido el plazo de cuatro ejercicios siguientes al año en el que se originaron.

Incluso en 2014, se establece una posibilidad ciertamente generosa: si después de efectuar las compensaciones anteriores aún quedase saldo negativo, podrá compensarse con el positivo de ganancias patrimoniales que procedan de transmisiones generadas hasta con un año de antigüedad que, como es sabido, forman parte de la base general.

En definitiva, aunque estos productos financieros, en general, han constituido un tremendo fiasco para los inversores, el legislador, aunque un poco tarde, ha intentado que, por lo menos, tengan más probabilidades de que las pérdidas que se les han producido puedan ser aprovechadas para rebajar la factura fiscal del Impuesto sobre la Renta.

Avanzando
Cómo lo hacen las mejores organizaciones

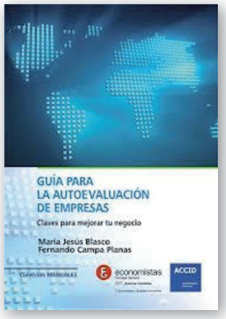
En este libro **Oriol Amat** y **Pilar Lloret** analizan cómo lo hacen las empresas que consiguen crecer y generar riqueza financiera y social. Según sus estudios entre más de 600.000 sociedades españolas, de cada 100 sólo 17 siguen funcionando a los 4 años, sólo 9 siguen vivas a los 10 años y sólo 6 consiguen seguir vivas a los 14 años. Y de éstas 6, sólo el 2,8% consigue ser de alto crecimiento más allá del año 14.

Las empresas con mayor éxito y esperanza de vida se distinguen por aspectos relacionados con el liderazgo, cuentan con una cultura organizativa fuerte, con una estrategia y modelo de negocio en el que apuestan más por las personas, la innovación, la excelencia, y la internacionalización, además de ser empresas con finanzas prudentes.

Podemos encontrar cuatro tipos de empresas: las que lo están haciendo bien (son las que más avanzan); las empresas con problemas de innovación pero que cuentan con unas finanzas conservadoras (acabarán generando pérdidas); las que presentan un alto nivel de innovación, pero con finanzas arriesgadas (pueden tener serios problemas de continuidad); y las que no innovan y cuentan con una política financiera arriesgada (suelen desaparecer, especialmente, en años de crisis económica).

Guía para la Autoevaluación de Empresas. Claves para mejorar tu negocio

El libro, editado por ACCID y REC Expertos Contables del CGE, fundamenta la necesidad de disponer de una visión estratégica del negocio para cualquier persona vinculada a una organización.



Es una guía que proporciona las claves para realizar un auto diagnóstico que permita a cualquier empresa obtener un análisis de su situación. De esta forma, proporciona pautas para poder evaluar el funcionamiento de la empresa con una perspectiva amplia, ofreciendo una visión global de todas las áreas de la empresa y facilitando la anticipación de la identificación de problemas para mejorar los resultados.

Memento Experto

El Memento Experto "Contabilidad para Emprendedores y Pymes" es una herramienta eminentemente práctica que pretende aportar al emprendedor, así como a su asesor y abogado, un conocimiento básico sobre los conceptos contables que debe dominar antes de emprender un nuevo negocio.

Se trata de una obra diseñada para ayudar al usuario desde los primeros pasos, comenzando por poner luz sobre la forma jurídica adecuada para su explotación, así como cuáles son las obligaciones contables y fiscales a las que debe atender en función de la opción escogida.

Otra parte importante de la obra está dirigida a analizar y clarificar los conceptos esenciales en la llevanza de una contabilidad, así como la interpretación los estados financieros de las empresas, fundamentalmente el Balance y la Cuenta de Resultados.

Código Fiscal 2014

REAF-REGAF Asesores Fiscales del Consejo General de Econo-mistas, consciente de la necesidad de una obra de estas características, lanza la edición del Código Fiscal –el código de referencia para más de 7.000 profesionales– actualizado a 10 de Marzo de 2014. Esta edición ha sido prologada por el Ministro de Hacienda y Administraciones Públi-cas, **Cristóbal Montoro.**

En un único libro se recogen, de forma ordenada y clara, los 11 impuestos básicos, la Ley General Tributaria y toda la normativa de desarrollo.

El Código Fiscal de REAF-REGAF se estructura a partir del articulado de la Ley de cada impuesto. Detrás de cada artículo de la Ley se incluyen las normas reglamentarias de desarrollo (decretos, resoluciones y circulares) y otras leyes relacionadas.

Se completa la obra con numerosas notas a pie de página, que hacen referencia a su entrada en vigor, normas concordantes, aclaraciones, etc. Se incluye anexo de órdenes y resoluciones para completar la obra y facilitar las búsquedas.

BOE

http://www.boe.es/boe/dias/2014/06/27/pdfs/BOE-A-2014-6726.pdf

- Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito.

CNMV

http://www.cnmv.es/Portal/legislacion/legislacion/tematico.aspx?id=6

- Circular 1/2014, de 26 de febrero, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre los requisitos de organización interna y de las funciones de control de las entidades que prestan servicios de inversión

SEPBLAC

http://www.sepblac.es/espanol/legislacion/prevbcap/pdf/rd304_2014.pdf

- Real Decreto 304/2014, de 5 de mayo, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo.

DIARIO OFICIAL DE LA UE

http://www.boe.es/doue/2014/173/L00349-00496.pdf

Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014, relativa a los mercados de instrumentos financieros y por la que se modifica la Directiva 2002/92/CE y la Directiva 2011/61/UE

Normas en tramitación

- Proyecto de Ley por la que se regulan las tasas de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

  http://www.congreso.es/public_oficiales/L10/CONG/BOCG/A/BOCG-10-A-91-1.PDF

- Anteproyecto de Ley ../2014, de fomento de la financiación empresarial.

  http://www.mineco.gob.es/stfls/mineco/prensa/ficheros/noticias/2014/140228_sleg6607.pdf

- Proyecto de Real Decreto

  Proyecto de Real Decreto xx/2014, por el que se modifica el Real Decreto 217/2008, de 15 de 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, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre.

http://www.tesoro.es/doc/SP/legislacion/entramitacion/Audiencia/Proyecto%20RD%20ESIs%20Audiencia%20(Sleg6746).pdf

Financial Management: Excel para Asesores Financieros

Duración: 24 horas lectivas

Dividido en 3 módulos de 8h.

Horario: 9:30 a14:30 y 16:00 a 19:00.

PONENTES

Carlos Martínez de la Riva. Director Financiero del Centro Europeo de Estudios Profesionales. Colaborador del Departamento de Formación del REC-CGE.

Eduardo Garzo García. Ingeniero Aeronáutico. Director Técnico del Centro Europeo de Estudios Profesionales. Colaborador del Consejo General de Economistas. Colaborador del Consejo Superior de Cámaras de Comercio.

INFORMACIÓN Y CONTACTO

eaf@economistas.org

Srta. Ángela Moreno. Tel: 91 432 02 69

ESTUDIOS

del Consejo General de Economistas

2012 GESTIÓN EFICIENTE DE EMPRESAS EN COYUNTURAS DE INCERTIDUMBRE

2012 REFLEXIONES Y PROPUESTAS SOBRE INFORMACIÓN FINANCIERA DE LAS FUNDACIONES EN ESPAÑA

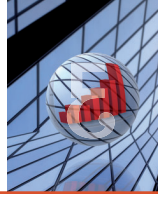
2013 POR UN NUEVO MODELO PRODUCTIVO PARA ESPAÑA

2013 INFORME SOBRE LA ENSEÑANZA DE LA ECONOMÍA

2014 POR UN SISTEMA FISCAL TRANSPARENTE, ORDENADO Y PREVISIBLE PARA EL FOMENTO DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA

2014 LAS REFINANCIACIONES Y EL TRATAMIENTO DE LAS INSOLVENCIAS EMPRESARIALES EN LA RECUPERACIÓN ECONÓMICA: REFERENCIAS INELUDIBLES

economistas
Consejo General



5 **AD HOC ASESORES FINANCIEROS EAFI SA**
C. Estafeta, 2 - Portal 1 · Plaza de la Fuente · La Moraleja, Alcobendas · 28109 Madrid
Tel. 916252925 · ignacio.lanza@adhocasesores.es · www.adhocasasesores.es

8 **VALOR OPTIMO, EAFI, SL**
General Álava, 20 - 5ª Plta. - Of. 9 · Vitoria · 01005 Álava
Tel. 945 235 088 · info@valoroptimo.com · www.valoroptimo.com

11 **C2 ASESORES PATRIMONIALES, EAFI**
C. San Fermin Nº 10-1º Dcha · Pamplona · 31004 Navarra
Tel. 948247756 · info@c2asesores.com · www.c2asesores.com

12 **LF CASTAÑEDA EAFI SL**
Jorge Juan, 38 - Bajo · 28001 Madrid
Tel. 917815003 · plamothe@lfceafi.com

15 **DIVERINVEST ASESORAMIENTO EAFI SL**
Panamá, 28 · 08024 Barcelona
Tel. 932054005 · información@diverinvest.es · www.diverinvest.es

16 **IADVISE PARTNERS, EAFI, SL**
Paseo de la Castellana, 53 · 28046 Madrid
Tel. 917 030 647 · secretaria@iadvisepartners.com · www.iadvisepartners.com

17 **SUMMA PATRIMONIA EAFI SL**
Numancia, 187 - 8ª Planta · 08034 Barcelona
Tel. 935532353 · summap@summapatrimonia.com · www.summapatrimonia.com

18 **JOHN SISKA**
Caracas, 15 - 4º C-derecha · 28010 Madrid
Tel. 637 403 271 · js@jsgeafi.com

20 **AFS FINANCE ADVISORS, EAFI**
Velázquez, 27 - 1º Izda · 28001 Madrid
Tel. 914262611· eafi@afs-finance.es · www.afs-finance.es

24 **ÁNGEL OCHOA CRESPO**
Diputación, 8 - 2º - Dpto 9 · Bilbao · 48008 Vizcaya
Tels. 944157204/630011822 · aochoa@a-alter.com

25 **ALITAN INVERSIONES EAFI, SL**
Av. Diagonal, 413-Planta 2-Puerta 1 · 08008 Barcelona
Tel. 936332361 · jmestre@alitan-inversiones.com

30 **PEDRO ALONSO SOSA**
Constantino, 20 · Las Palmas de Gran Canaria · 35012 Las Palmas
Tel. 928360590 · alonsosa@pedroalonsososa.es · www.pedroalonsososa.es

32 **ANTONIO BERNABEU BERNABEU**
Avda. Maisonnave, 28 Bis-4º · Alicante
Tel. 965561091 · abernabeu@eafi.com · www.abernabeu.com

34 **EUROCAPITAL WEALTH MANAGEMENT EAFI, SLU**
Alfonso XII, 4 · 28004 Madrid
Tel. 915213783 · mpicon@eurocapital-eafi.es · www.eurocapital-eafi.com

35 **AMORÓS ARBAIZA INVERSIONES, EAFI SL**
Pº Castellana, 144-5º · 28046 Madrid
Tel. 914430388 · info@amorosarbaiza.com · www.amorosarbaiza.com

36 **CAPITAL VALUE INVERSIONES GLOBALES, EAFI, SL.**
C. Pau Casals Nº 4, 2-2 · 08021 Barcelona
Tel. 935535550 · capitalvalue@capitalvalue.com · www.capitalvalue.com

38 **ESFERALIA CAPITAL EAFI, SL**
Álvarez de Baena, 3 - 1º · 28006 Madrid
Tel. 915635797 · info@esferaliacapital.com · www.esferaliacapital.com

40 **ETICA PATRIMONIOS EAFI, SL**
C. La Paz 44, pta. 4 · 46003 Valencia
Tel. 963446484· christian.durr@eticapatrimonios.com · www.eticapatrimonios.com

41 **NEO INVERSIONES FINANCIERAS EAFI,SL**
Zurbano, 74 · 28010 Madrid
Tel. 914410889 · neo@neoinversiones.com

42 **FAMILIA Y NEGOCIO CONSULTORES EAFI SL**
Correos 12, 3º, 3ª · 46002 Valencia
Tel. 963531054 · info@efeyene.com

43 **FREDERICK E. ARTESANI EAFI**
Plaza Reyes Magos 8 (Piso 9 A) · 28007 Madrid
Tel. 687768104 · info@artesanieafi.com · www.artesanieafi.com

45 **EXTRAVALOR EAFI, S.L.**
Bori i Fontestà 49B, Bjs 2 · 08017-Barcelona
Tel. 936031511· info@extravalor.com · www.extravalor.com

46 **CETRIX ESTRATEGIAS ADAPTADAS, SL**
Plaza Letamendi, 5 · 08008 Barcelona
Tel. 678511558 · estrategias@cetrix.es · www.cetrix.es

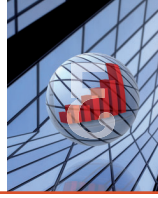
47 **ASPAIN 11 ASESORES FINANCIEROS EAFI, SL**
C. Veracruz,1 - Semisótano Izquierda · 28036 Madrid
Tel. 914571733 · carlos.heras@aspain11.com · www.aspain11.com

48 **GCAPITAL WEALTH MANAGEMENT EAFI, SL**
C. Bailén, 12 - 4ºA · 03001 Alicante
Tel. 965212939 · info@gcapital.es · www.gcapital.es

49 **GESEM ASESORAMIENTO FINANCIERO EAFI S.L.**
Arquitecto Santiago Perez Aracil,1 · 03203 Elche - Alicante
Tel. 966610024 · email:gesem@gesemeafi.com · www.gesemeafi.com

51 **SPORT GLOBAL CONSULTING INVESTMENTS, EAFI**
C. Covadonga, 22 - 5º · Gijón · 33201 Asturias
Tel. 669 181 391 · jconcejo.sgci.eafi@gmail.com · www.sgci-eafi.com

53 **JM INVESTMENT KAPITAL PARTNERS EAFI,SL**
Donoso Cortés, 5 - Bajo A · 28015 Madrid
Tel. 915919332 · cuentas@jmkapital.com



55 JAVIER MATEO PALOMERO
Pinar, 5 · 28006 Madrid
Tels. 917456880 / 639142722 · jmateo@eafi55.com · www.eafi55.com

56 GESTIONE DE FINANZAS EAFI, SL
Chillida, 4 - Of.10- Centro de Negocios Carrida Plaza - Aguadulce (Roquetas de Mar)
04740 Almería · Tel. 950887555 · info@gestiondefinanzas.com · www.gestiondefinanzas.com

58 SKIPPER CAPITAL ADVISORS EAFI, SL
Alfonso XII, 24 - 1º Izda. · 28014 Madrid
Tel. 915237620 · info@skippercapital.com · www.skippercapital.com

65 FRANCISCO JAVIER CONCEPCIÓN HERRERA
Villaba Hervás, 9 - 8º planta · 38002 Santa Cruz de Tenerife
Tel. 653971097 · fjconcepcion.eafi@gmail.com

66 ECOMT EAFI, SL
Pasaje de Sancti Spiritus, 1-9 - 2º · 37001 Salamanca
Tel. 923213109 · ceo@ecomt.es

69 JUAN CARLOS COSTA TEJEDOR
Parque Empresarial Campollano · Avenida 4 nº 3 Oficina 5.1· 02007 Albacete
Tel: 687511845· costatejedorjuancarlos@gmail.com

74 C&R INVESTMENT FINANCIAL ADVISORS EAFI, SL
Travessera de Gràcia, 17 - 3 º- 5ª · 08021 Barcelona
Tel. 934510318 · info@cr-ifa.com · www.cr-ifa.com

76 JUAN VICENTE SANTOS BONNET
Villalba Hervas, 12 - 4º Dcha · Santa Cruz de Tenerife · 38002 Tenerife
Tel. 922151780 · s_s.consultores@economistas.org

79 JVC VICANDI EAFI, SLU
Alameda de Recalde, 36 · Bilbao · 48009 Vizcaya
Tel. 946450167 · jose@vicandieafi.com · www.vicandieafi.com

81 LOURIDO PARTNERS EAFI, SL
Felipe IV, 12 - 1º A · 28014 Madrid
Tels. 911109962 / 678526358 · jjbarrenechea@louridopartners.com

84 RICARDO A. QUERALT SÁNCHEZ DE LAS MATAS EAFI
Juan Bravo 3º A · Madrid
Teléfono..668 824 590 · ricardo.queralt@quantitative.es· www.quantitative.es

86 JAVIER SEDANO NOCITO
Lutxana 4 3º dep 3 · 48008 Bilbao
Tel. 946794025 · javier@jseafi.com

87 GRUPO VALIA ASESORES FINANCIEROS, EAFI, S.L.
Columela, 4 - 1º Dcha. · 28001 Madrid
Tel. 911851850 · contacto@grupovalia.com · www.grupovalia.com

92 ENOIVA CAPITAL EAFI, S.L.
Paseo Fueros 1 - 3º E· 20005-San Sebastián - Guipúzcoa
Tel. 943421840 · enoiva@enoiva.es · www.enoivacapital.net

94 ANCHOR CAPITAL ADVISORS, EAFI, S.L.
Avda. Diagonal, 467 4-1B · 08036 Barcelona
Tel. 931820036 · info@anchoreafi.com · www.anchoreafi.com

96 BISSAN VALUE INVESTING, EAFI, SL
Pedro i Pons, 18, 4º 2ª · 08034 Barcelona
Tel. 931763196 · info@bissanvalueinvesting.com · www.bissanvalueinvesting.com

97 SANDMAN CAPITAL ADVISORS EAFI, SL
Avda. Diagonal 469, 5º - 3ª · 08036 Barcelona
Tel. 934 101 538 · info@sandmancapital.com · www.sandmancapital.com

98 DIDENDUM EAFI, SL
Rua Areal, 40, 1º Izquierda · 36201 Vigo - Pontevedra
Tel. 986 11 07 00 · didendum@didendumeafi.com

100 AVALON ASESORES DE PATRIMONIO EAFI, SL
Calle Isabel Clara Eugenia, 47C 5c · 28050 Madrid
Tel: 697 33 68 73 · avalon@avaloneafi.com · www.avaloneafi.com

101 ICETA PRIVATE WEALTH SOLUTIONS EAFI, S.L
Paseo de la Castellana, 8 - 6º Izda · 28046 Madrid
Tel. 91 781 59 33 · jiceta@grupoiz.com

102 ASSET GROWTH, EAFI, S.L.
Velázquez, 27 - 1º Ext. Izda. · Madrid 28009
Tel. 91 781 94 81 · contacto@assetgrowth.es · www.assetgrowth.es

103 FICONSULT PARTNERS, EAFI, S.L.
Alameda Mazarredo, 7- 3º Izda. · 48001-Bilbao - Vizcaya
Tel. 946 790 201· ficonsult@ficonsult.com

104 ALEXANDRE GARCÍA PINARD
Rambla Nova 2, 1-2 · Tarragona 43004
Tel. 877 051925 657133347 · contacto@ageafi.com · www.ageafi.com

105 BUY & HOLD ASESORES EAFI
Literato Gabriel Miro, 61 · 46008 Valencia
Tel. 96 323 80 80 · info@buyandhold.es · www.buyandhold.es

107 ARACELI DE FRUTOS CASADO
Isla Malaita 1 · Madrid
Tel. 91 386 02 43 · aracelidefrutos@cemad.es

108 HOUSE OF PRIVATE FINANCE EAFI, S.L.
Acacia, 9 · Sont Veri Nou · 07609 Llucmajor (Islas Baleares)
Tel. 666 880 938 · f.strotkamp@hof-group.com

109 CRISTINA BADIOLA GUERRA
Calle del Tenis 24 Bloque 12, 1ºC · 29680 Estepona - Málaga
Tel. 669 006 558 · cristinabadiola@hotmail.es

112 ISIDRE BLANCH ALONSO
Mestral 29 · 17185 Vilobi de Onyar - Girona
Tel. 972 474 793 · vilobi@gmail.com

113 PRINVESTOR CAPITAL PARTNERS EAFI, SL
Madrazo, 27-29 2º 4ª · 08006 Barcelona
Tel. 932185 270 · info@prinvestor.com · www.prinvestor.com

114 **GINVEST PATRIMONIS EAFI, S.L.**
Gran Via de Jaume I, 76, 2ª pl. · 17001 Girona
Tel. 972 225 217 · info@ginvest-eafi.com · www.ginvest-eafi.com

115 **BULL4ALL ADVISORS, EAFI**
Avda. Doctor Arce Nº14 · Madrid
Tel. 91 761 02 73 · info@bull4all.com · web www.bull4all.com

116 **METACAPITAL INVESTMENT EAFI, S.L.**
Fornells 23, Atico A · 28290 Las Rozas - Madrid
Tel. 630 020 802 · lara@metacapital.es

120 **JUAN MARÍA SOLER RUIZ**
Av. Juan Pablo II, 14 3º B · 30007 Murcia
Tel. 678435384 · jmsoler@economistas.org

121 **BEATRIZ PERELLO OLIVER**
Europa 3 Iz. 5º A · 12530 Burriana - Castellón
Tel. 610660349 · beaperello@yahoo.es

125 **GREENSIDE INVESTMENTS, EAFI, S.L.**
Camino Alto 105· 28109 La Moraleja- Madrid
Tel. 916506027 · sol.corcuera@greenside.es

127 **HALTIA CAPITAL EAFI, S.L.**
Av. Baja Navarra 2 Oficina 8 · Pamplona
Tel. 948 141444 · jarlaban@haltiacapital.com

129 **INVESTOR WEALTH MANAGEMENT EAFI, S.L.**
Javier Ferrero, Edif Soho 8 2º C · 28002 Madrid
Tel. 915105687 · jmmoreno@investor-eafi.com

131 **AUREO WEALTH ADVICE, S.L.**
Pinar 5 1º · 28006 Madrid
Tel. 917456731 · aureoadvice@aureoadvice.es · www.aureoadvice.es

135 **ATHENEA CAPITAL ADVISORS EAFI, S.L.**
Serrano 43-45 2º · 28001Madrid
Tel. 917373871 · jderufino@atheneacapital.com

136 **HUGO BELTRAN MARTIN**
Dr. Manuel Parejo 8 · 38400 Puerto de la Cruz - Tenerife
Tel. 669442643 · hubelman@hotmail.com

137 **BARON CAPITAL EAFI, S.L.**
Avda. de Bruselas, 1 - 1º A · 01005 Vitoria
Tel. 667415545 · info@baroncapitaleafi.com

139 **CAPITALCARE CONSULTING, EAFI, S.L.**
Paseo de Gracia 59-2 1 · 08007- Barcelona
Tel. 936672648 · info@capitalcare.es

140 **SÁSSOLA PARTNERS EAFI, S.L.**
Almagro, 44 - 4º D · 21010 - Madrid
Tel. 914266833 · linfo@sassola.es

141 **JUAN GONZÁLEZ HERRERO**
General Gómez Núñez, 3 - 4º A · 24402 Ponferrada - León
Tel. 987412502 · eafi@sassola.es

143 **AZNAR PATRIMONIO**
Poeta Quintana, 7 - Planta 14 · 46003 Valencia
Tel. 963527043 · info@aznarpatrimonio.es

*En este directorio sólo se registran las EAFIs pertenecientes al EAF-CGCEE que han autorizado la publicación de sus datos

EAF
Asesores
Financieros
Consejo General de Economistas

Es el órgano especializado del Consejo General de Economistas con la función de coordinar la actividad de los profesionales en el ámbito del ejercicio profesional del Asesoramiento Financiero.

SERVICIOS EAF

- Autorización EAFI
- Reporting CNMV, SEPBLAC
- Cumplimiento Normativo
- Consultas
- Documentación: contratos, tests de idoneidad, etc.
- Conferencias, formación, etc.
- Difusión: “EAFInforma”
- Atención al cliente
- Otros trámites CNMV
- Otros servicios: seguros, colaboradores, etc.

Cuotas EAF

para economistas

	Persona Física	Persona Jurídica
Inscripción	desde 500 euros	desde 600 euros
Cuota mensual	75 euros	100 euros

para otros profesionales

	Persona Física	Persona Jurídica
Inscripción	desde 1.000 euros	desde 1.200 euros
Cuota mensual	100 euros	125 euros