



Universidad de Valladolid

**Facultad de Ciencias
Económicas y Empresariales**

Trabajo de Fin de Grado

**Grado en Administración y Dirección
de Empresas**

El ahorro del pequeño inversor

Presentado por:

María Cristina Díez López

Valladolid, 18 de julio de 2019

RESUMEN

En este trabajo se analizan los acontecimientos que han llevado a la creación de las empresas de asesoramiento financiero, se estudian sus características más importantes y se muestra un ejemplo de su forma de operar.

Para ello, en primer lugar, se hace un breve resumen del origen de la crisis de 2008 a nivel mundial y de su repercusión en el sistema financiero. A continuación, para señalar la importancia del ahorro, se aportan algunos datos de dos aspectos, que desde nuestro punto de vista, suponen quizá las razones más importantes que nos pueden empujar a la necesidad de ahorrar, la jubilación y el cuidado de nuestros hijos hasta su emancipación.

Las empresas de asesoramiento financiero son una alternativa a las entidades bancarias a la hora de elegir sobre diferentes opciones para ahorrar o invertir.

Palabras clave: EAFI, crisis financiera, ahorro, planificación.

Códigos JEL: D14, D18.

ABSTRACT

In this essay, the events that have led to the creation of financial advice enterprises are analyzed, their most important features studied and an example of their way of acting is shown.

In order to do this, first there will be a brief summary of the 2008 global crisis and its repercussion in the financial system. Next, to stand out the importance of saving, some data about two aspects that in our opinion mean the most important reasons to force the necessity of saving, retirement and child care until their emancipation, are given.

Financial advice enterprises are an alternative to banking entities when choosing between the different options of saving or investing.

Keywords: EAFI, financial crisis, saving, planning.

JEL Codes: D14, D18.

ÍNDICE

1	INTRODUCCION.....	4
2	CRISIS DE 2008.....	5
2.1	Origen. La crisis de 2008 en Estados Unidos	5
2.2	La crisis de 2008 en España.....	8
2.3	Crisis en el sector financiero.....	10
2.4	Directiva sobre mercados de instrumentos financieros (MiFID)	12
3	LA IMPORTANCIA DEL AHORRO	13
3.1	El coste de tener un hijo en España	16
3.2	El sistema público de pensiones.....	17
4	PLANIFICACION FINANCIERA. LAS EMPRESAS DE ASESORAMIENTO FINANCIERO INDEPENDIENTE (EAFI).....	21
4.1	Confianza	23
4.2	Atención personalizada	24
4.3	Productos financieros	24
5	EJEMPLO PRÁCTICO DE ASESORAMIENTO PERSONALIZADO	25
6	CONCLUSIONES	33
	REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	35

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 2.1: Evolución del precio de la vivienda en EEUU	7
Figura 2.2: Evolución del precio de la vivienda en diferentes países	9
Figura 3.1: Tasa de ahorro de los hogares	15
Figura 3.2: Deuda de las familias	15
Figura 3.3: Pirámides poblacionales de 1950, 2007, 2018 y prevista 2050	19

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 3.1: Distribución por edades de la población española	20
Tabla 5.1: Necesidades de los clientes a corto, medio y largo plazo	27
Tabla 5.2: Simulación de proyecto a corto plazo	29
Tabla 5.3: Simulación de proyecto a medio plazo	30
Tabla 5.4: Simulación de proyecto a medio plazo con aportación extraordinaria	31
Tabla 5.5: Simulación de proyecto a largo plazo	32
Tabla 5.6: Simulación de proyecto a largo plazo con aportación extraordinaria	33

1. INTRODUCCION

La crisis de 2008 ha supuesto un antes y un después en la atención al pequeño ahorrador. Las consecuencias de esta crisis en el sector financiero han sido tan importantes y con una repercusión mediática tan fuerte, que diferentes organismos han tomado medidas para que escándalos como el de las acciones preferentes de Bankia, no vuelvan a repetirse.

La Directiva sobre Mercados de Instrumentos Financieros publicada por la Unión Europea en 2004 y conocida como MiFID, introdujo una normativa común para los servicios financieros en los estados miembros de la Unión Europea, y en otros 3 estados del Área Económica Europea (Islandia, Noruega, y Liechtenstein). Una de sus características más relevantes es que obliga a las entidades que prestan servicios de inversión a cumplir unos estrictos requisitos de transparencia y control de riesgos antes y después de cada operación.

Como complemento a la MiFID han surgido otras normativas y se han regulado diferentes empresas de servicios de inversión, entre ellas, las empresas de asesoramiento financiero independiente, generalmente conocidas como EAFI. En este trabajo se analizan los acontecimientos que han llevado a la creación de las empresas de asesoramiento financiero independiente, se estudian sus características más importantes y se muestra un ejemplo de su forma de operar.

Para ello, en primer lugar, se hace un breve resumen del origen de la crisis de 2008 a nivel mundial y de su repercusión en el sistema financiero. A continuación, para señalar la importancia del ahorro, se aportan algunos datos de dos aspectos, que desde nuestro punto de vista, suponen, quizá, las razones más importantes que nos pueden empujar a la necesidad de ahorrar, la jubilación y el cuidado de nuestros hijos hasta su emancipación.

La viabilidad del actual sistema de pensiones es un tema que preocupa desde hace años. El aumento de la esperanza de vida y el descenso de la natalidad, que están ocasionando el estrangulamiento de la pirámide poblacional, hacen que el actual sistema de pensiones parezca, en un futuro no muy lejano, insostenible. Son muchos los expertos que recomiendan, en previsión de lo que pueda ocurrir, contar con un plan de ahorro personal que complemente la pensión de jubilación.

Por otro lado, el coste que supone mantener a un hijo hasta su emancipación se incrementa con el cambio en el modo de vida y en las circunstancias de acceso al mercado laboral. Esta incorporación es cada vez más tardía y se demanda una formación mayor, especialmente en idiomas, con el consiguiente gasto que supone para las familias.

Las empresas de asesoramiento financiero independiente son una alternativa a las entidades bancarias a la hora de elegir sobre diferentes opciones para ahorrar o invertir. Están reguladas por ley. La descripción de sus características y el estudio de un caso de aplicación práctica de su funcionamiento ocuparán los últimos apartados de este trabajo, que finaliza con las conclusiones y las referencias bibliográficas.

2. CRISIS DE 2008

2.1. ORIGEN. LA CRISIS DE 2008 EN ESTADOS UNIDOS

A lo largo de nuestra historia hemos sufrido varias crisis económicas. La crisis de 2008, según la opinión de varios especialistas en Economía, ha llegado a ser considerada como la peor desde la Gran Depresión de los años 30. Generalmente, una vez superadas, se echa la vista atrás para ver cuáles fueron las causas que las motivaron.

Según Pablo Pardo (2008), esta última crisis comienza en EEUU, en el 2003, cuando el presidente de la Reserva Federal de Estados Unidos, Alan Greenspan, junto con sus asesores, promueven una bajada considerable del precio del dinero, hasta situarlo en el 1%, la tasa más baja en 45 años, debido al peligro de deflación¹.

¹ Deflación: caída de los precios de la economía que se prolonga durante varios periodos cuya principal causa es la caída de la demanda. Es la situación inversa a la inflación y mucho más peligrosa ya que afecta a varias variables.

En el sector productivo y el empleo, una reducción de precios hace que las empresas vean reducidos sus beneficios al tener que reducir los precios para conseguir ventas. Entretanto tendrán la necesidad de reducir costes, lo que se traduce en una reducción de su plantilla.

Los consumidores e inversores si perciben que los precios han bajado y tienen expectativas de que puedan hacerlo más en el futuro, pueden retrasar sus decisiones de compra e inversión y esperar a comprar lo más barato posible, paralizando la economía.

La deflación también afecta a la capacidad financiera del sector privado ya que en una economía con deflación, la carga de la deuda en términos reales tiende a aumentar (pues los precios están bajando), lo que dificulta en la práctica su devolución por los deudores. Al mismo tiempo puede reducir el valor

Además, con el precio del dinero tan bajo, los bancos apenas obtenían margen de beneficio en las cuentas y en los depósitos, por lo que aumentaron considerablemente la concesión de créditos inmobiliarios (hipotecas), llegando incluso a concederlas a personas que no cumplían con los requisitos mínimos necesarios para cumplir las normas del control de riesgos, entre ellos su nivel de ingresos. Más aún, para facilitar el acceso a este tipo de préstamos, se concedieron hipotecas con un periodo de carencia de hasta dos años, donde se pagaban únicamente los intereses o incluso se aplazaba el pago total de las cuotas. Este tipo de hipotecas son las llamadas “hipotecas de riesgo” o “hipotecas subprime” y solían concederse a un tipo de interés variable. Para diversificar el riesgo, los bancos solían vender esas hipotecas transformándolas en bonos, colocándolas en el mercado de renta fija. Una práctica habitual era mezclar diferentes tipos de hipotecas y de activos en un mismo bono para reducir, aparentemente, su riesgo.

En este escenario, el consumidor accedía a hipotecas baratas, el banco tenía clientes y se deshacía de esas hipotecas, algunas de las cuales presentarían problemas cuando aumentasen los tipos de interés. Las agencias de calificación de riesgos, que medían la solvencia de las emisiones de bonos, en ese momento, les daban una calificación excelente, cuando la realidad era muy diferente. En general, la mayoría de entidades estaban comprando, vendiendo y asegurando unos bonos muy peligrosos, y a su vez se estaban endeudando (frecuentemente para adquirir más bonos) usando esos bonos como garantía.

Paralelamente, se estaba produciendo un proceso que convertiría a las hipotecas subprime en productos financieros muy peligrosos. Esos activos tóxicos estaban siendo "empaquetados" con otros, creando nuevos productos financieros. Estos nuevos activos sumamente nocivos, se negociaban libremente y sin ningún tipo de regulación, por lo que en una economía globalizada, los bancos de inversión repartieron sus activos por todo el mundo.

patrimonial de los agentes económicos, por la caída continua de los precios de los activos mobiliarios e inmobiliarios, disminuyendo no solo su capacidad para consumir e invertir, sino también las garantías disponibles para obtener préstamos y, por tanto, las posibilidades de activar la economía desde el sector privado.

Por otro lado, la facilidad de obtener crédito tuvo consecuencias muy graves, en la especulación del precio de los inmuebles. Esta situación dio origen al desarrollo de una burbuja inmobiliaria, es decir, al incremento excesivo e injustificado de los bienes inmuebles, generalmente debido a la especulación.

En 2004 la Reserva Federal decide aumentar los tipos de interés. Aunque el aumento fue progresivo, no es hasta 2006 cuando se da la combinación de unos tipos más altos con el final de periodo de carencia de muchas hipotecas, situación que empezó a hacer mella en quienes habían contratado las hipotecas de riesgo, dando origen a los primeros impagos que cuestionaron la solvencia de todo el sistema. Ante esto la Reserva Federal respondió inyectando más liquidez en la economía con la esperanza de que el mercado se desatascaría. Entretanto, las reacciones en cadena se suceden. Con el aumento de los impagos se produce una reducción en el precio de la vivienda, con el consecuente estallido de la burbuja inmobiliaria.

Se produce una contracción del crédito, los préstamos se congelan pues nadie sabe si el otro es solvente. El pánico se instaura en las entidades financieras de tal forma que dejan de conceder créditos a empresas y consumidores aunque sean solventes. Ante esta falta de liquidez la economía deja de crecer.

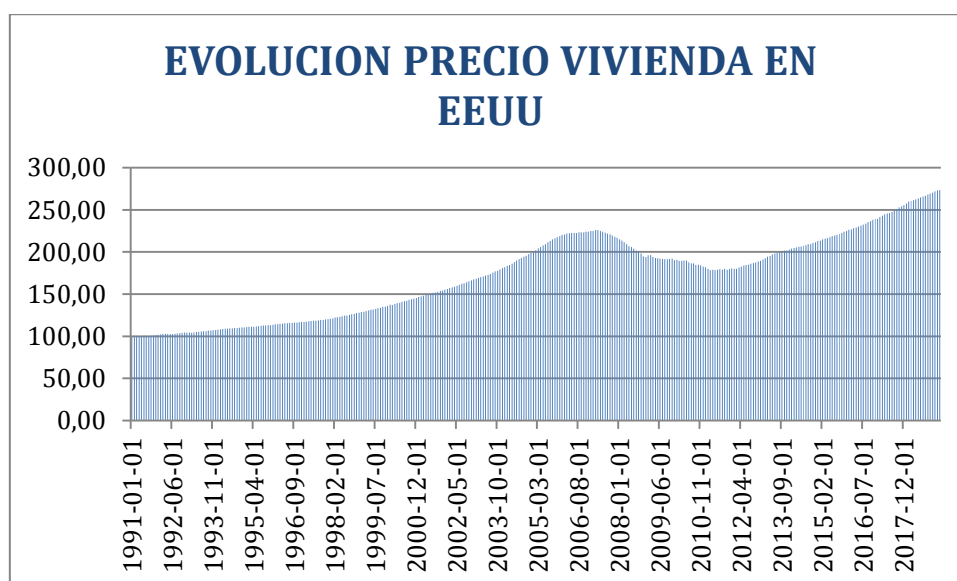


Figura 2.1. Evolución del precio de la vivienda en EE.UU
Fuente: Federal Reserve Bank of St.Louis (2019). Elaboración propia

La figura 2.1 muestra una comparativa de la evolución del precio medio de la vivienda de EEUU desde el año 1991 hasta el 2018. Se puede apreciar una subida moderada hasta 1995-1999. Sin embargo, el aumento que se produce a partir de este periodo hasta 2005-2006 es muy significativo, corroborando lo anteriormente expuesto. En estos últimos años, la subida del precio de la vivienda es casi el doble que en los últimos veinte años anteriores al comienzo de la crisis (Federal Reserve Bank of St.Louis, 2019). Seguidamente vuelve a bajar hasta 2010-2012, sin embargo, esta caída no llega a los niveles alcanzados anteriores a la crisis, es más se produce una nueva subida de precios hasta 2015-2018, por lo que algunos expertos alertan ante el peligro de que se produzca una nueva burbuja inmobiliaria.

2.2. LA CRISIS DE 2008 EN ESPAÑA

A la situación acaecida en EEUU anteriormente explicada, se suman en España una serie de factores que agravan la situación y que dieron paso a una fuerte especulación en el mercado de bienes inmuebles, derivando en una burbuja inmobiliaria con consecuencias aún más drásticas.

El punto de partida se fija, en algunas fuentes, en 1998 cuando es aprobada la Ley del Suelo por el ejecutivo de José María Aznar con la intención de reducir el precio de la vivienda. Rafael Arias-Salgado, ministro de Fomento en ese momento, lo resumía así, “Si había más suelo urbanizable, los precios de los terrenos bajarían y consecuentemente caería el coste de la vivienda” (Florio, 2018). A su vez, en ese mismo año, se aprueban una serie de reformas en el IRPF, entre ellas, beneficios fiscales a la adquisición de viviendas.

El exceso de crédito y la facilidad para conseguirlo, sumados a este aumento de suelo urbanizable y los beneficios fiscales que suponía la adquisición de una vivienda propia, favorecieron el aumento de la construcción de inmuebles. Se llegaron a construir hasta 600.000 viviendas de media por año, más que las que se construían en Alemania, Italia, Francia y Reino Unido juntos, según datos del Ministerio de Fomento. Una de las múltiples consecuencias fue la creación de muchos puestos de trabajo, directos e indirectos, para los que no había suficiente de mano de obra. A pesar de que España siempre ha sido destino de emigrantes, a partir de 1998 se empieza a

registrar un considerable aumento de la población inmigratoria, la cual se asienta en España, supliendo ese déficit de trabajadores y contribuyendo a su vez a la economía del país comprando o alquilando su vivienda.

Sin embargo, el resultado de la aprobación de la Ley del Suelo no fue el esperado. Con el aumento de la demanda de viviendas se produjo un incremento en el precio de éstas.

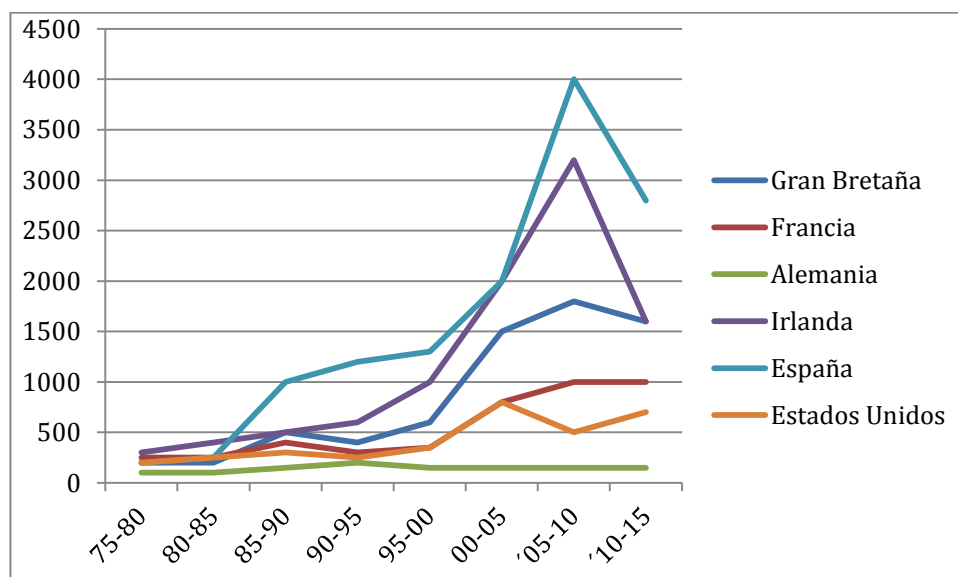


Figura 2.2. Evolución del precio de la vivienda en diferentes países.
Fuente: Idealista/news (2013). Elaboración propia

La figura 2.2 nos muestra la evolución del precio de la vivienda en Gran Bretaña, Francia, Alemania, Irlanda, España y EEUU en los últimos 40 años. Como se ha mencionado, se puede apreciar que en todos ellos se ha seguido la misma tendencia alcista, sin embargo, es en España, donde se produce la mayor variación. Comienza con una gran subida en la segunda mitad de la década de los 80 y continúa creciendo, haciéndolo más rápidamente a partir del año 2000, coincidiendo con el análisis anteriormente expuesto. La mayor subida se dio en el 2008 coincidiendo con el estallido de la crisis inmobiliaria. Posteriormente el precio de la vivienda cae pero no tanto como en el resto de países.

Con todo y con eso, el caso español no se puede separar de la situación internacional de crisis, como dice Cuesta (2008) "La crisis española se puede resumir en dos líneas: la coincidencia de una crisis financiera mundial con el

desplome de la construcción, motor de la economía del país desde hace más de una década. Al final el «hipotécate, que el piso valdrá más» ha provocado una situación más estricta para que la banca conceda préstamos”.

2.3. CRISIS EN EL SECTOR FINANCIERO

La quiebra de Lehman Brothers, uno de los mayores bancos de inversión estadounidense en septiembre de 2008, es considerada, por muchos analistas, como el punto de inicio de la crisis en el sector financiero. Esta crisis afectó a Europa ya que muchos bancos tenían fondos en EEUU. La inyección de liquidez por parte del Banco Central Europeo evitó el colapso de Europa. En el caso de España esta crisis significó la intervención y rescate de algunas entidades, destacando por su notoriedad el caso de Bankia en mayo de 2012.

La caída de rentabilidad en el mercado inmobiliario y la bajada del precio del dinero por parte del Banco Central Europeo para hacer frente a la crisis, hacen que el pequeño inversor busque nuevas alternativas para sus ahorros intentando mejorar su rentabilidad.

En este contexto, las entidades financieras buscaron ofrecer productos con una rentabilidad más alta, aunque eso significase un mayor riesgo a sus clientes. Generalmente sin un asesoramiento adecuado en relación a los mismos, es decir, sin una información clara de lo que les estaban ofreciendo, como es el caso de las participaciones preferentes². A partir de 2009 las entidades financieras utilizaron esta vía como una forma barata de encontrar financiación, cuando los mercados comenzaban a cerrarse tras la caída de Lehman Brothers en Estados Unidos. No obstante, este hecho dio lugar a una mala práctica por parte de algunas entidades financieras descuidando, en diversas situaciones, la necesidad de ofrecer a los clientes una información completa, transparente y fiable sobre las características de los productos que les ofrecían.

² Participaciones preferentes, o acciones preferentes, son un instrumento de deuda emitido por una sociedad que no confieren participación en su capital ni derecho a voto. Tienen carácter perpetuo y su rentabilidad no está garantizada. Su inversión no estaba cubierta por el Fondo de Garantía de Depósitos. Características que eran poco recomendables para el pequeño ahorrador. El problema de las preferentes afectó a un millón de pequeños ahorradores en España.

Ante esta situación global, los bancos se encuentran con gran cantidad de activos e impagos de hipotecas. Además, hechos como el escándalo de las preferentes generaron un clima de desconfianza en torno al sector financiero que llevó a tomar medidas a nivel mundial por el Comité de Basilea³, la más significativa “BASILEA III”, un conjunto de medidas acordadas internacionalmente como respuesta a la crisis financiera de 2007-09 que tienen como objetivo reforzar la regulación, la supervisión y la gestión del riesgo de los bancos (BIS).

Esta situación origina una obligada reestructuración en el sector bancario, que tiene consecuencias directas para las personas que en él trabajan. A día de hoy, la crisis en el sector se salda con el despido de 83.400 personas desde el 2008 (eldiario.es, 2018).

Según Peña (2017), los principales motivos que han llevado a las entidades bancarias a la reducción de su plantilla han sido el escaso margen de beneficio en su actividad principal de concesión de créditos debido a los tipos de interés al mínimo histórico, casi negativo; la presión por la competencia de otros agentes que no son del sector, las firmas tecnológicas, y la creciente regulación para evitar posibles crisis.

Durante la última década, el empleado de un banco, ha visto como su puesto de trabajo se ha ido deteriorando. Ha podido constatar como ha pasado de tener un empleo de prestigio a estar mal considerado.

³ Comité de Basilea: Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (Basel Committee on Banking Supervision, BCBS). Fue establecido en 1975 por los presidentes de los bancos centrales de los once países miembros del grupo de los diez (G-10) en aquel momento. Normalmente se reúne en el Banco de Pagos Internacionales, en Basilea, Suiza, donde se encuentra su secretaría permanente.

Es una organización mundial que reúne a las autoridades de supervisión bancaria, cuya función es fortalecer la solidez de los sistemas financieros, fomentar la mejora y la convergencia de las prácticas y normativas de supervisión bancaria.

En 1988, el Comité aprobó el denominado Acuerdo de Capital de Basilea (Basilea I), que introducía unas exigencias mínimas de recursos propios del 8% en función de los riesgos asumidos, principalmente de crédito. En 2004, formula las normas generales de supervisión y directrices y recomienda las declaraciones de buenas prácticas en la supervisión bancaria (Basilea II).

2.4. DIRECTIVA SOBRE MERCADOS DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS (MiFID)

A raíz de los acontecimientos descritos y con la intención de evitar que se repitiera la situación expuesta anteriormente, la Unión Europea crea un mercado único y un marco regulatorio común para fomentar la transparencia y la seguridad en la contratación de productos financieros de los países que la componen, la Directiva 2004/39/CE, conocida como Directiva sobre Mercados de Instrumentos Financieros (MIFID). En España entra en vigor en 2007 después de realizar una modificación en la Ley de Mercado de Valores⁴ para poder incorporar la Directiva europea al ordenamiento jurídico español.

La MiFID es uno de los pilares del Plan de Acción de Servicios Financieros comenzado en 1999 (Financial Services Action Plan, FSAP), cuyas 42 medidas provocaron cambios sustanciales en la regulación de los mercados financieros de la Unión Europea. Conlleva la modernización de los mercados financieros, al tiempo que refuerza la protección al inversor, mejora las potestades supervisoras de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) y fomenta la cooperación entre los distintos supervisores de la Unión Europea.

La nueva normativa permite prestar servicios de asesoramiento financiero tanto a firmas especializadas como a personas físicas o jurídicas y crea un nuevo tipo de firmas de servicios financieros, las empresas de servicios de inversión (ESIS), también las sociedades de asesoramiento financiero, que se unen a las sociedades de valores, así como las agencias de valores y las sociedades gestoras de cartera (EFE, 2007).

La Ley de Mercado de Valores también obliga a las empresas de servicios de inversión a divulgar en el mercado, información sobre los aspectos clave de su perfil de negocio, exposición al riesgo y formas de gestionarlo y les exige llevar un registro de todas las operaciones que realicen, para facilitar la supervisión por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

⁴ Ley de Mercado de Valores, Ley 47/200 de 19 de diciembre, por la que se modifica la Ley 24/1988 de 28 de julio del Mercado de Valores con el objetivo de trasponer la Directiva Europea. La finalidad de la Ley es tratar de modernizar los mercados de valores españoles para adaptarlos a las necesidades actuales, reforzar la protección de los inversores y adaptar las entidades de inversión, tanto en su organización, como en sus requisitos financieros, las los nuevos servicios que prestan.

A medida que se avanza en la recuperación de la economía y tras los primeros años de crisis, se hace necesaria una actualización a esta Normativa por lo que se crea la MiFID II,

La MiFID II, es la Directiva 2014/65/EU relativa a los mercados de instrumentos financieros. Fue aprobada en 2014 por el Parlamento Europeo y está diseñada sobre la base de las deficiencias que mostró el sector en Europa durante la crisis económica. Está complementada por el MiFIR, que es el Reglamento UE 600/2014 relativo a los mercados de instrumentos financieros que según CNMV, regula la transparencia pre y post negociación en relación con las autoridades competentes y los inversores (CNMV, s.f.a).

Las medidas mencionadas afectan al ahorrador en aspectos muy diversos, sin embargo, podemos resumir los más importantes en los siguientes puntos:

- Diferenciar entre vender o asesorar.
- Certificaciones. Para poder asesorar se debe de tener un nivel de formación y seis meses de experiencia previa.
- Ofrecer productos adaptados a las necesidades del cliente.
- Información sobre la calidad del producto, gastos de gestión del ahorro y sus inversiones así como justificar la calidad del producto que contrata el cliente.

A modo de conclusión diríamos que “A través de un asesoramiento personalizado las entidades ofrecen un servicio de valor añadido al cliente, no solo una mera comercialización de productos” (Colusi, 2018).

3. LA IMPORTANCIA DEL AHORRO

Podemos pensar que el ahorro es una virtud y que, seguramente, es beneficioso para la economía, sin embargo algunas teorías económicas no lo consideran así. En 1930 John Maynard Keynes enunció la que se ha venido conociendo como “La paradoja del ahorro”. Según Keynes, si todo el mundo decide ahorrar dinero al mismo tiempo, el consumo descenderá; si el consumo desciende, la demanda total caerá; si la demanda total cae, también disminuirán los ingresos totales; si los ingresos totales disminuyen, habrá menos posibilidades de ahorrar parte de ellos (Mercado, 2008).

Por otro lado, el economista Franco Modigliani, Premio Nobel de Economía en 1985, desarrolló una hipótesis que podría justificar por qué no es probable que todo el mundo decida ahorrar al mismo tiempo, “La Teoría del Ciclo Vital”. Esta teoría explica que las personas ahorran durante las etapas de fuerte generación de ingresos, gastando menos de lo que su poder adquisitivo permite y pensando en que en la etapa de jubilación, los ingresos serán inferiores a los gastos. Es decir, la Teoría de Modigliani se basa en la gestión del ahorro para la jubilación. En su Teoría, pretendía una transformación del enfoque sobre el dinero y el ahorro personal para despertar en la sociedad la preocupación por el bienestar económico futuro y para crear una buena cultura del ahorro (Policonomics).

A corto plazo la paradoja del ahorro parece sostenible pero si miramos hacia el futuro vemos que el ahorro juega un papel fundamental a la hora de realizar proyectos de inversión. Ahorro e inversión están sumamente relacionados ya que es necesario contar con un capital inicial para poder invertir y para conseguirlo, se ha de reservar una cantidad (ahorro) hasta tener un el capital necesario para destinarlo a la inversión (Inverquito, 2018).

Ahorro es sacrificar el consumo actual para disfrutar de un consumo futuro, formar un capital para utilizarlo en un momento posterior, la educación de nuestros hijos, vacaciones, compra de bienes (casa, coche, etc), gastos inesperados, posibilidad de emprender un negocio. Para ello se ha de tener en cuenta la remuneración mensual sin perder de vista los gastos.

Es muy común pensar que solo el que gana mucho puede ahorrar sin embargo, el especialista en finanzas personales Gianco Abundiz Cabrero en su libro “Saber Gastar” plantea una alternativa a dicha teoría asegurando que “no es más rico el que tiene más, sino el que sabe gastar” (Cabrero, 2009).

En la figura 3.1, mostramos la evolución del ahorro en España. En el inicio de la crisis del 2008, la tasa de ahorro de los españoles se acercó a su mínimo histórico, 5,8% de la renta disponible. A partir de esa fecha, comenzó su crecimiento, alcanzando el máximo en 2009 con un 13,4 %.

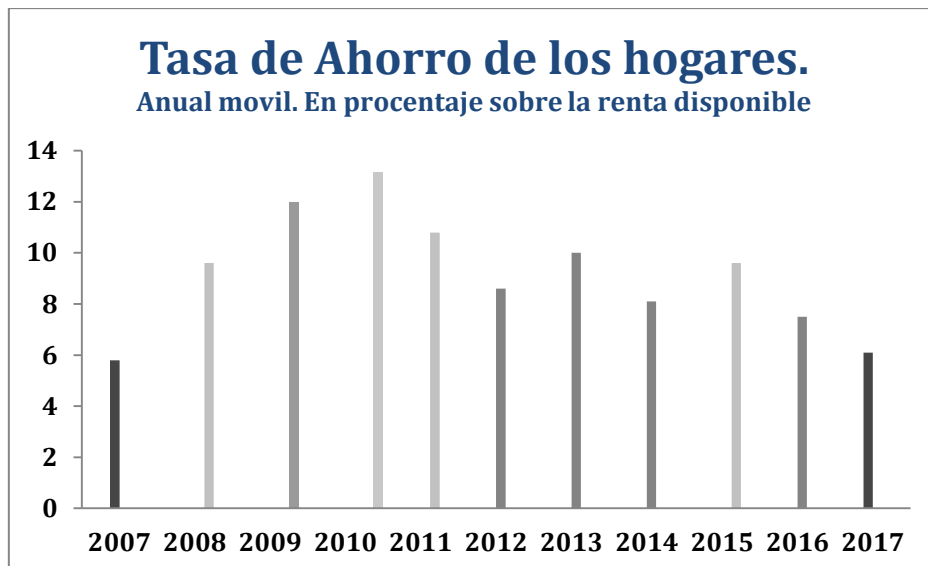


Figura 3.1: Tasa de Ahorro de los hogares.

Fuente: INE, Banco de España e Inverco/OCDE. EL PAÍS. Elaboración propia

En la figura 3.2, se recoge el comportamiento de la deuda de las familias, que llegó a su máximo en el 2009 con un 83,4% del PIB. A partir de este momento y hasta el 2017 la deuda cayó en una cantidad equivalente al 20% del PIB de acuerdo con Antonio Maqueda (Maqueda, 2018).

Teniendo en cuenta lo expuesto anteriormente y con la intención de justificar la importancia del ahorro, nos centraremos en dos situaciones muy importantes en nuestras vidas, el mantenimiento y educación de nuestros hijos, y la jubilación que seguidamente desarrollaremos.

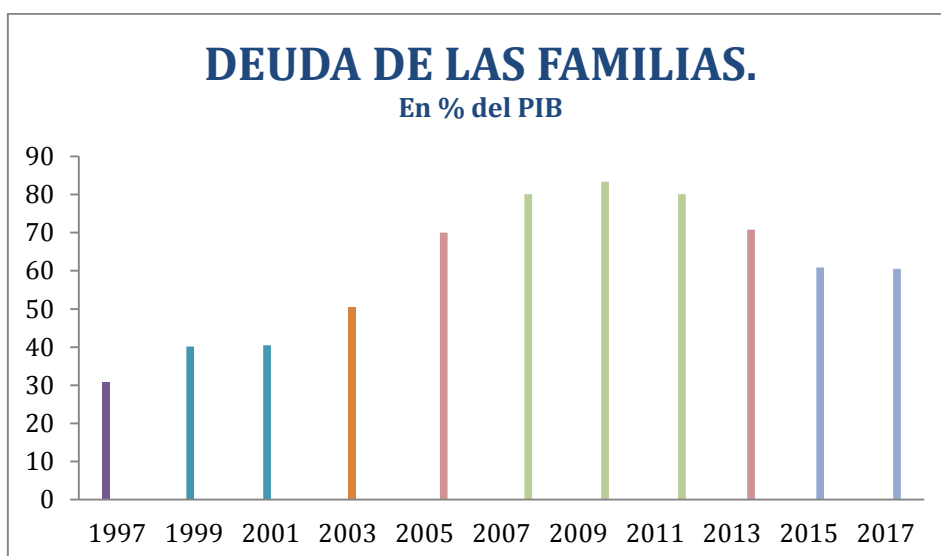


Figura 3.2: Deuda de las familias.

Fuente: INE, Banco de España e Inverco/OCDE. EL PAÍS. Elaboración propia

Es aquí donde se plantean dudas como ¿sabemos con seguridad si lo que percibamos como pensión de jubilación será suficiente para mantener el nivel de vida que todos deseamos? o ¿sabemos cuáles serán los costes de un hijo mientras dependa económicamente de los padres? Si bien es imposible dar respuesta con certeza a estas preguntas, en los apartados siguientes vamos a intentar mostrar lo que algunos estudiosos afirman de estos temas.

3.1. EL COSTE DE TENER UN HIJO EN ESPAÑA

Dentro del análisis de la importancia del ahorro, no podemos dejar de tratar el tema de los hijos, pues, si bien podría parecer ajeno, es de vital importancia. Una de las situaciones más importantes que se plantea en la vida de una pareja, es la decisión de ser padres y todo lo que ello conlleva. A partir de este momento se debería considerar el hecho de organizar los ahorros para el día de mañana, ya que el coste que supone aumentar la familia es mucho más alto a medida que los hijos crecen, sobre todo a partir de la adolescencia, momento en el cual comienzan a socializar y encaminar sus estudios.

¿Alguna vez nos hemos parado a pensar el coste económico que se afronta mientras un hijo depende económicamente de sus padres? Según el artículo de la página web Bolsamanía, “Papá, ¿Cuánto cuesta tener un hijo? Criar un hijo recién nacido hasta los 18 años tiene un coste estimado de unos 150.000 euros (Cózar, 2017).

Por otra parte, el Instituto Nacional de Estadística (INE) estima que las familias españolas gastan en torno a 8.300 euros anuales en cada hijo. Por otro lado, según el estudio realizado por la Confederación Española de Amas de Casa, Consumidores y Usuarios (Ceaccu), las cifras varían entre los 98.000 euros y los 300.000 euros dependiendo de dónde y cómo se administren los gastos. Así pues, la cifra dada en Bolsamanía de 150.000 euros de media está corroborada por otras fuentes.

Teniendo en cuenta que, como hemos dicho, la incorporación al mercado laboral es cada vez más tardía y requiere una formación cada vez más completa, a los gastos que tradicionalmente soportaban las familias (formación profesional o universidad, carnet de conducir, ...) hay que sumar las estancias en el extranjero, las becas Erasmus, la matrícula de uno o varios

máster, etc., cantidades que hacen que el gasto estimado de 150.000€ hasta los 18 años crezca más aún hasta su emancipación.

Todos deseamos lo mejor para ellos por lo que es aconsejable realizar una planificación en este sentido desde su temprana edad, es decir, dedicar una pequeña parte de nuestro ahorro para hacer frente a las necesidades de formación que puedan tener nuestros hijos en un futuro.

3.2. EL SISTEMA PÚBLICO DE PENSIONES

La creación del Instituto Nacional de Previsión en 1908 puede considerarse como un primer paso en la creación del sistema de pensiones español actual. En ese primer paso, el trabajador contrataba un sistema de pensiones de retiro voluntario. En 1919, se modificó este régimen de pensiones de vejez para crear el Retiro Obrero Obligatorio, pero se trataba aún de un régimen personal acumulativo.

La Ley del 1 de septiembre de 1939 sustituyendo el régimen de capitalización en el Retiro Obrero por el de pensión fija, aumentando la pensión actual y convirtiendo las Cajas Colaboradoras en Delegaciones del Instituto Nacional de Previsión, como su nombre indica, se sustituye el Retiro Obrero Obligatorio por el pago de pensiones fijas, en concepto de subsidio de vejez. Esto supuso el paso de un sistema de capitalización a un sistema de reparto, en el que “las cotizaciones de los trabajadores en activo están destinadas a financiar las pensiones existentes en ese momento” según un principio conocido como de “solidaridad intergeneracional” (Villanueva, 2019).

Tras varias reformas, actualmente, el sistema público de pensiones está gestionado por la Seguridad Social. Cuenta con la protección y reconocimiento en la Constitución española, que en su artículo 41, recoge que “los poderes públicos mantendrán un régimen público de Seguridad Social para todos los ciudadanos, que garantice la asistencia y prestaciones sociales ante situaciones de necesidad”.

Este sistema se mantiene gracias a las aportaciones que realizan todos los trabajadores. En el momento que una persona empieza a trabajar, se le descuenta en la nómina su cotización a la Seguridad Social, la cual, a su vez,

se remite a la Caja Única, fondo de donde sale el dinero para pagar las pensiones por jubilación.

El BBVA (BBVA. Instituto BBVA de pensiones) resume en cinco principios el funcionamiento de las pensiones en España:

- Principio de Reparto: las cotizaciones de los trabajadores en activo financian las prestaciones existentes en ese momento.
- Principio de proporcionalidad contributiva: la cuantía de las prestaciones guardará relación directa con las cantidades aportadas al sistema público y al periodo de cotizaciones efectuadas.
- Principio de universalidad: Aquellos que no hayan contribuido al sistema podrán acceder al nivel no contributivo de prestaciones para poder cubrir las necesidades más básicas.
- Principio de gestión pública: El sistema de la Seguridad Social estará gestionado y financiado por entidades públicas.
- Principio de suficiencia de prestaciones: La cuantía de las prestaciones debe ser suficiente para asegurar las necesidades protegidas.

Existen cuestiones que afectan negativamente al sistema de pensiones español, la tasa de natalidad que actualmente es muy baja, la esperanza de vida en España que está aumentando, el envejecimiento de la población, la elevada tasa de paro con el aumento de gasto que eso conlleva en la Seguridad Social y el desequilibrio que existe entre las aportaciones y las prestaciones, mientras que las primeras disminuyen las segundas aumentan. Teniendo en cuenta los datos anteriores, en los últimos años se cuestiona la sostenibilidad del sistema de pensiones español y surgen dudas sobre la calidad de vida en la jubilación.

La relación entre trabajadores activos y pensionistas se ha desequilibrado hasta tal punto que se cuestiona la viabilidad del sistema que dependerá en gran medida de la evolución de la pirámide poblacional pues

parece que los ingresos obtenidos de las retenciones de los trabajadores no serán suficientes para mantener a los pensionistas.

Como se puede apreciar en la figura 3.3, las pirámides poblacionales han sufrido un gran cambio desde el año 1950, en pleno baby boom (periodo después de la guerra en el cual la natalidad tuvo un aumento considerable). Si lo comparamos con los gráficos de 2007 y 2018, los datos corroboran el descenso de natalidad y el envejecimiento que se ha producido en la población. Las previsiones para el 2050 no son nada alentadoras (PopulationPyramid.net).

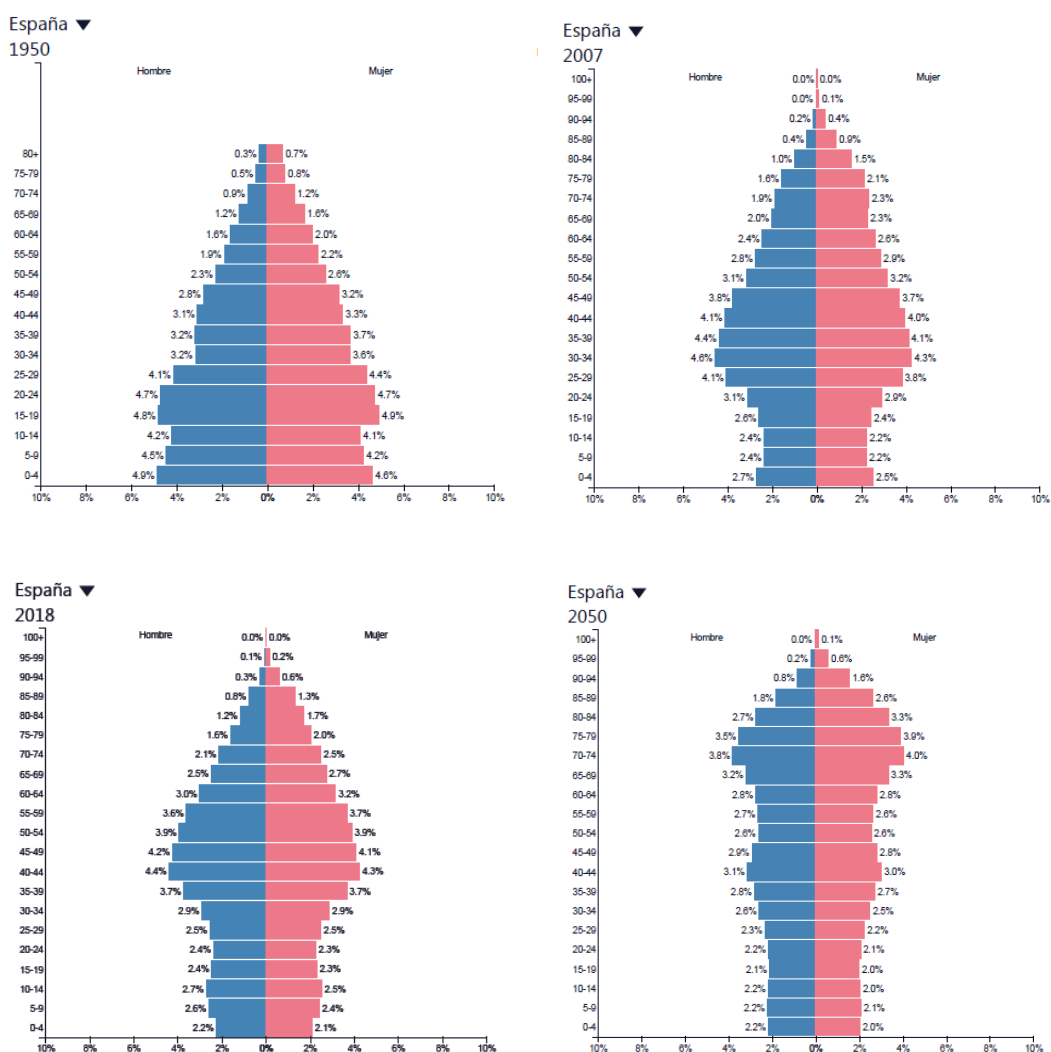


Figura 3.3: Pirámides poblacionales de 1950, 2007, 2018 y prevista 2050

Fuente: PopulationPyramid.net

Si contrastamos en los datos recogidos en la tabla 3.1 para los años 1950 y 2018, observamos que la población entre los tramos 0-19 y 25-29 se ha reducido casi a la mitad, en cambio a partir de los 30 en adelante se invierte la

situación. El descenso de la natalidad y el aumento en la esperanza de vida, fruto de la mejora en la calidad de vida, entre otros, justificarían los datos. Las condiciones de vida han mejorado substancialmente en los últimos 50 años, ya sea porque tenemos uno de los mejores sistemas de salud o porque las personas han tomado conciencia de que hay que cuidarse.

Tabla 3.1

Distribución por edades de la población española.

	1950	2007	2018	2050
% EDAD 0-19	36,2	19,4	19,2	12,7
% EDAD 20-24	8,4	6	4,	4,3
% EDAD 25-29	8,5	7,9	5	4,5
% EDAD 30-64	36,9	50	51,5	38,5
% EDAD 65-84	7,2	14,7	14,5	26,7
% EDAD 85-100+	0	2	3,3	8,6

Fuente: PopulationPyramid.net. Elaboración propia

Un aspecto muy importante a tener en cuenta a la hora de estudiar la influencia que estos datos pueden tener en el sostenimiento del sistema de pensiones es la edad de comienzo a trabajar que cada vez es más tardía. Mientras que en 1950 se empezaba muy pronto, en 2018 la edad media para la incorporación al mundo laboral se produce a los 30. Es sobre este año cuando se produce la jubilación de los nacidos en 1950 produciendo un desequilibrio en el sistema de pensiones.

Por otra parte, mirando hacia el futuro, las previsiones para poder mantener el sistema actual no son nada alentadoras. En 2050 se prevé que los nacimientos no aumenten y que la esperanza de vida sea aún mayor lo cual augura un estrangulamiento de la pirámide poblacional que pone en peligro el actual sistema de pensiones.

Ante este panorama se hace necesaria una reflexión para afrontar decisiones con respecto a estas cifras e intentar buscar soluciones.

La Ley 27/2011, de 1 de agosto, sobre actualización, adecuación y modernización del Sistema de la Seguridad Social, publicada el 1 de enero de 2013, establece cambios en la edad de jubilación y en los periodos de cotizaciones computables para la pensión de jubilación y ha provocado un

mayor endurecimiento para acceder a esta prestación. De los 65 años establecidos para la retirada laboral en 2013, en 2027 se pasará a los 67 años. Podrán continuar jubilándose a los 65 años sin penalización, aquellos que al menos hayan cotizado 38 años y seis meses (García, 2019).

La previsión realizada por algunos sectores es que los trabajadores que se jubilen en un plazo de 10-20 años recibirán unas pensiones inferiores a las que reciben los jubilados más recientes, sobre todo por la presencia de salarios más bajos y bases de cotización menores.

4. PLANIFICACION FINANCIERA. LAS EMPRESAS DE ASESORAMIENTO FINANCIERO INDEPENDIENTE (EAFI)

Como se ha podido deducir de lo expuesto con anterioridad, ya sea por las posibles crisis o vaivenes económicos a nivel nacional o incluso internacional, ya sea por las necesidades individuales, por la previsión de una mejora en la calidad de vida durante la jubilación o por la determinación de crear una familia, se pone de manifiesto la necesidad de realizar una planificación⁵ de nuestros ahorros, es decir, una planificación financiera.

Sin embargo, es sorprendente lo alejados que están los estudiantes de 15 años de la realidad económica según el informe PISA de la OCDE. Este no es un problema de los jóvenes, sino que a nivel mundial, dos de cada tres personas se consideran analfabetos financieros (Castelló, 2018).

Desde distintos organismos se ha tratado de paliar este apabullante desconocimiento de la materia. Por ejemplo, el Banco de España, en su página Web “Finanzas para Todos”, incluye un Plan de Educación Financiera donde aconseja como administrar nuestra economía en un lenguaje coloquial y fácil de entender.

Sin embargo, en este apartado vamos a centrarnos en las empresas de asesoramiento financiero independiente, las EAFI. Como se mencionó en el punto 2.4, la MiFID se crea con la intención de cambiar la estructura de los

⁵ Según la Real Academia Española, el significado de planificación es un plan general, metódicamente organizado y frecuentemente de gran amplitud, para obtener un objetivo determinado, tal como el desarrollo armónico de una ciudad, el desarrollo económico, la investigación científica, etc (Real Academia Española).

mercados y la forma de operar de las empresas de inversión, tanto en su organización, como en la manera en la que se relacionan con sus clientes, buscando crear una cultura general de control de riesgos tanto de perjuicio al mercado, como a los inversores (CNMV, s.f.b).

Con el fin de afrontar este desconocimiento en temas financieros por parte de los ciudadanos, se crean las Empresas de Asesoramiento Financiero Independiente (EAFI). Las EAFI nacen con el objetivo de profundizar en la especialización y profesionalización de la actividad de asesoramiento. Es una actividad compatible con la de cualquier banca privada, pero exclusiva en lo que se refiere al asesoramiento, ya que no es posible ni la intermediación ni el depósito. Dos condiciones que permiten desarrollar la actividad en un entorno de mayor transparencia en el cobro y procedencia de los ingresos y mayor agilidad y flexibilidad para la transmisión del conocimiento y por tanto, de valor añadido.

Las EAFI son empresas que están reguladas por la Ley del Mercado de Valores, por el RD 217/2008 sobre régimen jurídico de las empresas servicios de inversión y por la Circular 10/2008 de la CNMV, que ofrece información estadística y principales magnitudes de las EAFI.

Este tipo de empresas eran habituales en el resto de Europa y EEUU siendo su cliente objetivo empresas y particulares con alto patrimonio a los cuales prestaban sus servicios de asesoramiento financiero. En el caso de España, eran las entidades bancarias las que aconsejaban a sus clientes a la hora de planificar sus ahorros y generalmente sólo las personas con un alto nivel patrimonial eran las que tenían una persona asignada para tal fin dentro del personal de la entidad bancaria.

Aunque este modelo de asesoramiento a personas físicas, ya existía en EEUU y en el resto de Europa, en España es relativamente reciente. No es hasta los últimos años y a raíz de los últimos acontecimientos, con la caída de la rentabilidad de la renta fija y las malas praxis por parte de algunas entidades cuando el ahorro tradicional haya cambiado substancialmente por lo que han ido cobrando más importancia las empresas que se dedican al asesoramiento a nivel particular, es decir, del ciudadano que tiene sus ahorros y necesita a una persona que le oriente en ese sentido sin ningún coste para el cliente.

Algunas de las características de las EAFI son la confianza, la atención personalizada y los productos que ofrece.

4.1. CONFIANZA

Un aspecto muy importante para el ciudadano es la confianza en los mercados y en las personas que le asesoran. Las empresas de asesoramiento financiero independiente, las EAFI, con relación a las entidades bancarias, llevan muy poco tiempo en el mercado realizando un asesoramiento profesional y personalizado, sin embargo, tras el desfalco ocasionado por la crisis financiera internacional, las EAFI tienen como objetivo recuperar la confianza de los pequeños y medianos inversores en el mercado de valores mediante el empleo de profesionales cualificados y el sometimiento de su actividad a unas estrictas normas de conducta.

Sin embargo, la crisis sacudió el negocio bancario con tal fuerza que probablemente nunca más vuelva a ser lo que fue. Actualmente el mayor desafío de las entidades nada tiene que ver con ratios de solvencia o capital, sino con su reputación. En las finanzas no todo son números; la confianza es clave. Escándalos como el de las tarjetas «black»⁶, la venta irregular de productos financieros y los rescates de entidades a cargo del contribuyente han dejado una huella en la sociedad que se antoja más difícil de borrar que los agujeros contables (Cuesta & Veloso, 2017).

Las EAFI, operan bajo la supervisión de la Ley del Mercado de Valores y deben disponer de medios técnicos y humanos que permitan cumplir con las obligaciones y asumir sus responsabilidades, ofreciendo garantías internas.

El riguroso control que ejerce la Comisión Nacional del Mercado de Valores en defensa del cliente se encuentra avalado por la obligación de las EAFI de contar con un departamento o servicio de atención al cliente y un Reglamento para la Defensa del Cliente.

⁶ Tarjetas “black” u opacas son una retribución que recibieron 86 miembros de la dirección y el consejo de dirección de Caja Madrid y después Bankia, independiente de sus retribuciones y gastos de representación. Nadie declaraba los gastos a Hacienda, ni a la entidad bancaria, ni a sus beneficiarios.

Sin embargo, en general, es la figura del banco la que prima en España. Se podría decir que al pequeño inversor le cuesta mucho el cambio a otras entidades financieras.

4.2. ATENCIÓN PERSONALIZADA

Ligada a la confianza, está la atención personalizada. Para poder satisfacer las necesidades de cada cliente, es necesario hacer un estudio personalizado, ya que cada empresa, cada unidad familiar, cada individuo tendrán sus propios deseos y necesidades. En ese estudio es necesario tener en cuenta y saber la capacidad financiera de cada cliente para poder realizar una estrategia de planificación apropiada.

Como especifica en su campus virtual Afige (2010), la ley prescribe que el asesoramiento de las EAFI debe ser específico e individualizado, “es decir, las empresas de asesoramiento financiero independiente no pueden basar sus recomendaciones en datos genéricos y abstractos, sino que deben acoplar el perfil e intereses del futuro inversor al producto financiero que mayormente se acoja al mismo, mediante un estudio personalizado”.

4.3. PRODUCTOS FINANCIEROS

La crisis ha producido un cambio sustancial a la hora de ofrecer y de contratar productos financieros, sobre todo los destinados al pequeño inversor. Hasta hace pocos años, acudían a su banco de toda la vida, contrataban su plazo fijo y garantizado obteniendo una buena rentabilidad, además del plan de pensiones para su jubilación. Las circunstancias en esos momentos les permitían obtener buenos resultados sin asumir grandes riesgos.

Sin embargo y por los motivos que he ido señalando, la situación ha cambiado considerablemente. Las circunstancias son otras y aparecen nuevas alternativas de inversión para el ahorro que se adaptan mejor a las necesidades y al perfil de cada inversor ya sea conservador o arriesgado. Todo ello acompañado con varias reformas realizadas por el Gobierno creando productos nuevos para incentivar el ahorro.

Así pues, el Gobierno a raíz de la crisis y de la última reforma fiscal, Ley 35/2006, con fecha 1 de enero de 2007, crea una modalidad de seguro como instrumento de ahorro/previsión, Plan Individual de Ahorro Sistemático (PIAS), teniendo como particularidad de permitir la liquidez de las aportaciones (en contraposición con los Planes de Pensiones y Planes de Previsión Asegurados) y, en especial, de que sus ganancias quedan exentas de tributación si llegado su vencimiento el capital se percibe en forma de renta vitalicia una vez transcurridos al menos 5 años desde la primera aportación. Permite aportar hasta un máximo de 8.000€ por año y 240.000€ en lo que dura el proyecto.

En una nueva reforma, con la Ley 26/2014, de 27 de noviembre, nace el Seguro Individual de Ahorro a Largo Plazo (SIALP), podrá adoptar la forma de cuenta bancaria o seguro y estará exento de tributación al superar los cinco años siempre que se garantice la retribución de al menos el 85% de la inversión y la aportación sea de 5.000€.

Otro de los productos que también cabe mencionar son los unit linked (unidad vinculada en español), seguros vinculados a fondos de inversión en los cuales el tomador puede ir cambiando los fondos que ofrezca la aseguradora sin tributar.

Tanto en el PIAS como en el SIALP y el unit linked, al configurarse como seguros de vida, tributan por el Impuesto de Sucesiones, con las reducciones propias a las que están sujetos estos productos de ahorro y su objetivo es ofrecer un incentivo fiscal para el mantenimiento del ahorro

5. EJEMPLO PRÁCTICO DE ASESORAMIENTO PERSONALIZADO

Mediante la inversión se pretende incrementar el capital a lo largo de un determinado periodo de tiempo, “horizonte temporal”, que junto con el riesgo que se está dispuesto a asumir, conforman dos elementos sustanciales a tener en cuenta en el momento de invertir. La rentabilidad de una inversión es, en general, consecuencia de estas dos variables, del riesgo que se asume y de la longitud del horizonte temporal que a la hora de invertir se plantea. Será la

mayor o menor aversión al riesgo del inversor lo que determinará el plazo de tiempo necesario para conseguir el capital buscado.

A continuación se realiza un caso práctico de asesoramiento financiero personalizado por una empresa EAFI en unas condiciones hipotéticas.

Los clientes serán los padres de una familia constituida por padre, madre y dos hijos. El padre tiene 40 años, es autónomo, trabaja de fontanero y también se dedica al montaje y mantenimiento de sistemas de calor. La madre con 38 años es técnica de limpieza en un hospital. Los hijos tienen 8 y 5 años, respectivamente.

En la primera reunión con los clientes se obtiene la información necesaria para realizar un estudio de su situación actual con el fin de poder ofrecerles una estrategia personalizada adecuada a sus necesidades, o lo que es lo mismo, una planificación financiera de sus ahorros. Además, facilitan sus datos personales y firman la protección de datos.

Su situación es la siguiente:

- La capacidad de ahorro de la familia es de 300€ mensuales.
- Aportan 50€/mes cada cónyuge a un plan de pensiones. Al ser autónomo, el marido tiene ventajas en el banco con el que trabaja si no lo traspasa.
- Los niños tienen un ahorro cada uno, en una cuenta infantil en el banco. Sus padres les van ingresando las propinas de sus abuelos y tíos, que suponen un importe de alrededor de 30 € cada mes y para cada niño.
- Tienen una deuda de 80.000€, de una hipoteca de 20 años pendientes, cuya cuota es de 380€ mensuales.

Seguidamente se analiza la situación y se consideran diferentes plazos, pues dependiendo de las necesidades del cliente, puede ser más interesante para ellos un plazo mayor con el que se pueda obtener una rentabilidad más alta o un plazo más corto a pesar de obtener menos beneficios.

Los objetivos de nuestros clientes se reflejan en un cuadro similar al expuesto en la tabla 5.1. teniendo en cuenta el momento en el que ellos ubican sus necesidades. De esta forma, en el corto plazo estarían los imprevistos, el

día a día y el negocio; a medio plazo estudios de los hijos, cambio de coche y el negocio; a largo plazo acortamiento de hipoteca, jubilación y negocio.

Tabla 5.1.

Necesidades de los clientes a corto, medio y largo plazo

OBJETIVOS

CORTO PLAZO (1 año)	MEDIO PLAZO (5 años)	LARGO PLAZO (+10 años)
Imprevistos	Estudios hijos	Acortamiento de hipoteca
Negocio	Cambio coche	Negocio
El día a día	Negocio	Jubilación

Teniendo en cuenta que ellos ya están ahorrando, se les ofrece una alternativa con el fin de mejorar su situación financiera. Para ello, se busca un producto financiero adecuado que se ajuste a sus necesidades. En este caso, se propone el Plan Individual de Ahorro Sistemático, en el que la aportación mínima es de 50€ al mes, con un máximo de 8.000€ anuales y una aportación máxima durante la duración del proyecto de 240.000€.

Fiscalmente estas aportaciones se consideran rendimientos de capital mobiliario por lo que sólo tributan por el beneficio y se pueden rescatar mediante renta vitalicia⁷ transcurridos los 5 primeros años, reduciendo en este caso, el porcentaje a pagar a Hacienda hasta un 4% frente al 19% que se paga si se rescata en forma de capital. Este producto se puede contratar a corto, a medio y a largo plazo, permitiendo hacer traspasos del corto, al medio y largo plazo sin tener que tributar por ello. Otros aspectos a tener en cuenta son:

- La pérdida de poder adquisitivo debida a la inflación o aumento generalizado de los precios. Para suplirlo se aconseja que la prima aumente todos los años por lo menos un porcentaje igual o superior al valor de la inflación.
- El perfil del inversor respecto al riesgo. Este aspecto está relacionado con el nivel de riesgo que el cliente quiere asumir. El perfil conservador y moderado tendrían el riesgo más bajo y el perfil equilibrado y dinámico el riesgo más alto.

⁷ Renta vitalicia: producto que transforma los ahorros en una renta mensual para toda la vida

Actualmente existe una normativa que obliga a las entidades financieras a publicar el nivel de riesgo de los productos que ofrecen en una escala del 1 al 7, siendo 1 el nivel de riesgo más bajo y 7 el más alto.

- Fondos en los que se invierte. Hoy en día hay muchos fondos y muy diversificados, es decir, que invierten en diferentes sectores para ofrecer el máximo rendimiento y reducir al mínimo el riesgo.
- Duración del proyecto, es decir, los años durante los cuales se está aportando al ahorro.
- Prima, cantidad que se aporta. Puede ser mensual, trimestral, semestral o anual. La prima mínima es de 50€ al mes.
- Aportaciones extraordinarias. Son cantidades que se pueden aportar al proyecto independientemente de la prima, hasta un máximo de 8.000€.
- Valor de rescate. Como su propio nombre indica, es el valor que tendría el ahorro en el momento de rescatarlo.
- Capital de fallecimiento. Es el valor que tendría el ahorro en caso de fallecimiento.
- Valor de póliza. Es el valor que tiene ahorrado el cliente, descontando los gastos de administración.

A continuación, se realiza la simulación de 3 proyectos, el primero a corto plazo para hacer frente a los imprevistos detallados en la tabla 5.1, el segundo a medio plazo para cubrir las necesidades que en la tabla 5.1 se han clasificado en este periodo, y, finalmente, un tercer proyecto a largo plazo para las necesidades restantes.

Estas simulaciones se realizan con diferentes perfiles y diferentes compañías, siempre que se adapten a las necesidades del cliente. Se les presentan en un formato similar al recogido en las tablas 5.2 a 5.6. Las EAFI pueden ofrecer diferentes productos y si aparece un nuevo producto que mejore al contratado, la EAFI propondría el cambio al cliente en aras de mejorar la rentabilidad. Además, entregaría antes del contrato el “Documento de datos fundamentales” que recoge las características propias del producto.

En la presentación, se asesora al cliente sobre el riesgo y la rentabilidad que conllevan los diferentes perfiles y sobre la solvencia de las compañías

elegidas, recomendándole aquellas que se adapten mejor a su situación personal.

Particularmente en el caso que nos ocupa, se proponen tres proyectos simultáneos con la misma cantidad y con el mismo número de años cuyas características difieren dependiendo del plazo, es decir, el momento de disponibilidad del ahorro.

En el corto plazo, se puede disponer del capital al cabo del primer año. La rentabilidad es más baja que a medio y largo plazo. Se considera que es el producto ideal para hacer frente a los imprevistos ya que la liquidez es muy alta.

Se aconseja un aumento del 3% de la prima cada año, valor superior a la inflación, revisable todos los años.

Tabla 5.2.

Simulación de proyecto a corto plazo

<i>Anualidad</i>	<i>edad</i>	<i>prima anual</i>	<i>valor rescate</i>	<i>capital fallecimiento</i>	<i>primas pagadas</i>
1	41	600,00	602,38	614,38	600,00
2	42	618,00	1.227,57	1.252,12	1.218,00
3	43	636,00	1.876,39	1.913,91	1.854,00
4	44	655,68	2.549,53	2.600,52	2.509,68
5	45	675,36	3.247,83	3.312,77	3.185,04
6	46	695,64	3.971,91	4.051,34	3.880,68
7	47	716,52	4.722,64	4.817,09	4.597,20
8	48	738,00	5.500,83	5.610,84	5.335,20
9	49	760,20	6.307,53	6.433,68	6.095,40
10	50	783,00	7.143,30	7.286,16	6.878,40
11	51	806,49	8.009,21	8.169,39	7.684,89
12	52	830,68	8.906,16	9.034,28	8.515,57
13	53	855,61	9.835,34	10.032,04	9.371,18
14	54	881,27	10.797,35	11.013,29	10.252,45
15	55	907,71	11.793,24	12.029,10	11.160,16
16	56	934,94	12.824,17	13.080,65	12.095,11
17	57	962,99	13.891,51	14.169,34	13.058,10
18	58	991,88	14.995,76	15.295,68	14.049,98
19	59	1.021,64	16.138,31	16.461,08	15.071,62
20	60	1.052,29	17.320,30	17.666,71	16.123,90

Nota. Rentabilidad garantizada 1,80%

En el medio plazo la rentabilidad es un poco más alta. En algunas compañías existe una penalización de rescate los primeros años. Sería el proyecto perfecto para hacer frente a los estudios de los hijos y una buena alternativa para el ahorro que tiene actualmente para ellos. Los escenarios presentados son una estimación de la rentabilidad futura basada en datos del pasado sobre la variación de esta inversión.

Tabla 5.3.

Simulación de proyecto a medio plazo

<i>Año</i>	<i>Fecha</i>	<i>Prima anual</i>	<i>Aportación extraordinaria</i>	<i>Aportación acumulada</i>	<i>Bono permanencia</i>	<i>Saldo acumulado</i>
1	10/06/2020	600		600		529,85
2	10/06/2021	618		1.218		1.090,37
3	10/06/2022	637		1.855		1.682,88
4	10/06/2023	656		2.510		2.308,78
5	10/06/2024	675		3.185		3.031,19
6	10/06/2025	696		3.881		3.793,48
7	10/06/2026	716		4.597		4.597,35
8	10/06/2027	738		5.335		5.444,58
9	10/06/2028	760		6.095		6.337,01
10	10/06/2029	783		6.878	60	7.336,66
11	10/06/2030	806		7.685		8.326,93
12	10/06/2031	831		8.515		9.368,39
13	10/06/2032	855		9.371		10.463,16
14	10/06/2033	881		10.252		11.613,46
15	10/06/2034	908		11.159	120	1.941,85
16	10/06/2035	935		12.094		14.213,54
17	10/06/2036	963		13.057		15.548,01
18	10/06/2037	992		14.049		16.947,83
19	10/06/2038	1021		15.070		18.415,66
20	10/06/2039	1052		16.122	180	20.134,68

Nota. Las características del proyecto son:

- **Aportación** anual 600€
- **Prima** mensual
- **Plazo** 20 años
- **Mes efecto:** junio
- **Crecimiento de la aportación:** geométrico al 3%
- **Perfil inversor:** Dinámico
- **Tipo de fondo en el que invierte:** Cartera Equilibrada
- **Rentabilidad media estimada a 3 años:** 3,25%
- Las cifras presentadas incluyen todos los costes del producto propiamente dicho e incluyen los costes de su distribuidor y las posibles penalizaciones por salida anticipada.

Tabla 5.4.*Simulación de proyecto a medio plazo con aportación extraordinaria*

<i>Año</i>	<i>Fecha</i>	<i>Prima anual</i>	<i>Aportación extraordinaria</i>	<i>Aportación acumulada</i>	<i>Bono permanencia</i>	<i>Saldo acumulado</i>
1	10/06/2020	600	3000	3.600		3520,98
2	10/06/2021	618		4.218		4.164,88
3	10/06/2022	637		4.855		4.843,11
4	10/06/2023	656		5.510		5.557,11
5	10/06/2024	675		6.185		6.370,09
6	10/06/2025	696		6.881		7.225,46
7	10/06/2026	716		7.597		8.125,02
8	10/06/2027	738		8.335		9.070,59
9	10/06/2028	760		9.095		10.064,11
10	10/06/2029	783		9.878	60	11.167,67
11	10/06/2030	806		10.685		12.264,75
12	10/06/2031	831		11.515		13.415,98
13	10/06/2032	855		12.371		14.623,60
14	10/06/2033	881		13.252		15.889,88
15	10/06/2034	908		14.159	120	17.337,50
16	10/06/2035	935		15.094		18.731,73
17	10/06/2036	963		16.057		20.192,17
18	10/06/2037	992		17.049		21.721,46
19	10/06/2038	1021		18.070		23.322,38
20	10/06/2039	1052		19.122	180	25.178,19

Nota. Las características del proyecto son:

- **Aportación** anual 600€
- **Prima** mensual
- **Plazo** 20 años
- **Mes efecto:** junio
- **Crecimiento de la aportación:** geométrico al 3%
- **Perfil inversor:** Dinámico
- **Tipo de fondo en el que invierte:** Cartera Equilibrada
- **Rentabilidad media estimada a 3 años:** 3,25%
- Las cifras presentadas incluyen todos los costes del producto propiamente dicho e incluyen los costes de su distribuidor y las posibles penalizaciones por salida anticipada.

Esta tabla propone el mismo producto con una aportación extraordinaria inicial de 3.000€. Como se indica en la nota al pie de las tablas 5.3. y 5.4. la reducción del rendimiento muestra el impacto que tienen los costes totales que el cliente paga en el rendimiento de la inversión que puede obtener.

Por último, se muestra en las tablas 5.5. y 5.6. la propuesta a largo plazo. En este caso, el rescate anticipado suele tener penalización los primeros años, siendo la rentabilidad bastante más alta y la liquidez más baja que en las

propuestas anteriores. Es el proyecto ideal para la jubilación y como alternativa al plan de pensiones de la esposa, el cual sería paralizado.

Tabla 5.5.

Simulación de proyecto a largo plazo

<i>Año</i>	<i>Fecha</i>	<i>Prima anual</i>	<i>Aportación extr.</i>	<i>Aportación acumulada</i>	<i>Prestación por fallecimiento</i>	<i>Valor rescate</i>	<i>Valor póliza</i>
1	1/06/2020	600		600	1.500,00	0,00	228,29
2	1/06/2021	648		1.248	1.615,20	0,00	498,88
3	1/06/2022	700		1.948	1.734,43	204,15	816,58
4	1/06/2023	742		2.690	1.826,83	619,60	1.239,21
5	1/06/2024	786		3,476	1.920,32	859,26	1.718,52
6	1/06/2025	834		4.310	2.415,77	1.793,89	2.391,85
7	1/06/2026	884		5.193	3.392,53	3.358,94	3.358,94
8	1/06/2027	937		6.130	4.488,90	4.444,45	4.444,45
9	1/06/2028	993		7.122	5.696,75	5.640,34	5.640,34
10	1/06/2029	1.042		8.165	7.015,57	6.946,11	6.946,11
11	1/06/2030	1.095		9.259	8.507,95	8.423,71	8.423,71
12	1/06/2031	1.149		10.409	10.143,04	10.042,61	10.042,61
13	1/06/2032	1.207		11.615	11.933,94	11.815,78	11.815,78
14	1/06/2033	1.267		12.882	13.895,48	13.757,90	13.757,90
15	1/06/2034	1.318		14.200	16.031,30	15.872,57	15.872,57
16	1/06/2035	1.370		15.571	18.357,79	18.176,03	18.176,03
17	1/06/2036	1.425		16.996	20.893,79	20.686,92	20.686,92
18	1/06/2037	1.482		18.478	23.660,84	23.425,85	23.425,85
19	1/06/2038	1.527		20.005	26.665,84	26.401,82	26.401,82
20	1/06/2039	1.573		21.577	29.936,47	29.640,07	29.640,07

Nota. Las características del proyecto son:

- **Aportación** anual 600€
- **Prima** mensual
- **Plazo** 20 años
- **Mes efecto:** junio
- **Crecimiento de la aportación:** geométrico al 8% los dos primeros años, 6% los años tercero y cuarto, 4% los dos siguientes y 3% a partir del sexto año
- **Perfil inversor:** Dinámico
- **Tipo de fondo en el que invierte:** Cartera Equilibrada
- **Rentabilidad media estimada a 3 años:** 5%
- Las cifras presentadas incluyen todos los costes del producto propiamente dicho e incluyen los costes de su distribuidor y las posibles penalizaciones por salida anticipada.

Como a medio plazo, en la tabla 5.6. se propone el mismo producto con una aportación extraordinaria inicial, en este caso, de 5.000€.

Tabla 5.6.*Simulación de proyecto a largo plazo con aportación extraordinaria*

Año	Fecha	Prima anual	Aportación extr.	Aportación acumulada	Prestación por fallecimiento	Valor rescate	Valor póliza
1	1/06/2020	600	5.000	5.600	5.168,37	4.887,26	5.117,20
2	1/06/2021	648		6.248	5.638,32	5.080,26	5.582,50
3	1/06/2022	700		6.948	6.164,36	5.487,10	6.103,33
4	1/06/2023	742		7.690	6.608,22	6.114,87	6.737,84
5	1/06/2024	786		8.476	7.512,08	6.574,51	7.437,71
6	1/06/2025	834		9.310	8.424,05	7.740,61	8.340,64
7	1/06/2026	884		10.193	9.626,46	9.531,15	9.531,15
8	1/06/2027	937		11.130	10.958,59	10.850,09	10.850,09
9	1/06/2028	993		12.122	12.412,98	12.290,08	12.290,08
10	1/06/2029	1.042		13.165	13.989,91	13.851,39	13.851,39
11	1/06/2030	1.095		14.259	15.834,95	15.678,17	15.678,17
12	1/06/2031	1.149		15.409	17.851,48	17.674,73	17.674,73
13	1/06/2032	1.207		16.615	20.055,80	19.857,23	19.857,23
14	1/06/2033	1.267		17.882	22.466,39	22.243,95	22.243,95
15	1/06/2034	1.318		19.200	25.091,10	24.842,67	24.842,67
16	1/06/2035	1.370		20.571	27.951,08	27.674,33	27.674,33
17	1/06/2036	1.425		21.996	31.070,67	30.763,04	30.763,04
18	1/06/2037	1.482		23.478	34.477,01	34.135,65	34.135,65
19	1/06/2038	1.527		25.005	38.186,59	37.808,50	37.808,50
20	1/06/2039	1.573		26.577	42.233,62	41.815,46	41.815,46

Nota. Las características del proyecto son:

- **Aportación** anual 600€
- **Prima** mensual
- **Plazo** 20 años
- **Mes efecto:** junio
- **Crecimiento de la aportación:** geométrico al 8% los dos primeros años, 6% los años tercero y cuarto, 4% los dos siguientes y 3% a partir del sexto año
- **Perfil inversor:** Dinámico
- **Tipo de fondo en el que invierte:** Cartera Equilibrada
- **Rentabilidad media estimada a 3 años:** 6%

6. CONCLUSIONES

En este trabajo se realiza un análisis sobre el impacto que ha tenido la crisis del 2008 en el sector financiero y particularmente en el pequeño inversor. La situación vivida durante esta crisis fue tan grave, que se tomaron medidas en parte de varios organismos públicos. En el caso de la Unión Europea se publicó la Directiva sobre Mercados de Instrumentos Financieros, conocida como MiFID para evitar situaciones como las acciones preferentes en España y así proteger al pequeño inversor.

Esta situación puso de manifiesto el desconocimiento que existe en general en cuanto a finanzas se refiere y de la necesidad de disponer de alguien que aconseje al respecto. Por este motivo la nueva normativa europea dio pie a la creación de las empresas de asesoramiento financiero, EAFI. Estas empresas están reguladas por la Ley del Mercado de Valores y sus características son la confianza, la atención personalizada y los productos que ofrece, ayudando a gestionar el ahorro de las familias.

Actualmente, algunos de los motivos que nos empujan a considerar el ahorro como uno de los aspectos más importantes son nuestra jubilación y el cuidado de nuestros hijos hasta que se independizan.

Nuestro sistema de pensiones a día de hoy está en entredicho debido al estrangulamiento de la pirámide poblacional. El aumento de la esperanza de vida y el descenso de la natalidad hacen necesaria una previsión para paliar ese desequilibrio por lo que los expertos aconsejan a contratar un plan de ahorro que lo complemente.

Igualmente el coste de mantener un hijo desde que nace hasta que se independiza es muy alto, sobre todo a partir de la adolescencia cuando comienzan a socializar. El acceso al mercado laboral se ha retrasado considerablemente y la formación requerida es cada vez mayor por lo que es necesario hacer una previsión.

Vivimos en una sociedad de consumo donde la palabra ahorro no ha tenido mucho sentido, quizá con el cambio sufrido con la última crisis nos haga reflexionar y cambiar nuestra forma de pensar y las empresas de asesoramiento financiero pueden ser de ayuda en esta labor.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Afige. (2010). *Qué son las EAFI (Empresas de Asesoramiento Financiero Independiente)*. Recuperado el 04 de Julio de 2019, de AFIGE, Línea activa: <http://aulavirtual.afige.es/webafige/informacion-sobre-que-son-las-eafi-empresas-de-asesoramiento-financiero-independiente>
- BBVA. Instituto BBVA de pensiones. (s.f.). *Cómo funciona el sistema de pensiones en España. Te explicamos cómo funcionan las pensiones públicas de jubilación en España*. Recuperado el 15 de junio de 2019, de Finanzas de un vistazo: <https://www.bbva.es/general/finanzas-vistazo/planes-de-pensiones/sistema-pensiones-espana/index.jsp>
- BIS. (s.f.). *Basilea III: marco regulador internacional para los bancos*. Recuperado el 23 de 04 de 2019, de Bank for International Settlements: https://www.bis.org/bcbs/basel3_es.htm
- Cabrero, G. A. (2009). *Saber Gastar*. Mexico: Penguin Random.
- Castelló, E. (2018). *La educación financiera empieza en los centros escolares*. Recuperado el 24 de Abril de 2019, de Cinco Días. El País Economía: https://cincodias.elpais.com/cincodias/2018/01/09/midiner/1515514953_731230.html
- CNMV. (s.f.a). *MIFID II - MIFIR*. Recuperado el 05 de Mayo de 2019, de www.cnmv.es/portal/MiFIDII_MiFIR/MapaMiFID.aspx
- CNMV. (s.f.b). *Como afecta la MiFID a las entidades que prestan servicios de inversión*. Recuperado el 3 de julio de 2019, de <https://www.cnmv.es/Portal/verDoc.axd?t={6e3d64f5-ae78-45fa-a5be-c8e8910cf57a}>
- Colusi, V. (2018). *¿Qué es el MiFID II y cómo afectará al ahorrador?* Recuperado el 05 de Mayo de 2019, de Europapress/ Economía finanzas: <https://www.europapress.es/economia/noticia-mifid-ii-afectara-ahorrador-20171212090222.html>
- Cózar, C. R. (2017). *Papá, ¿cuánto cuesta tener un hijo?* Recuperado el 27 de Junio de 2019, de Bolsamanía: <https://www.bolsamania.com/noticias/economia/papa-sabes-cuanto-cuesta-un-hijo--2580898.html>
- Cuesta, J. G. (2008). *Compra, compra, que los pisos suben*. Recuperado el 15 de mayo de 2019, de elmundo.es: <https://www.elmundo.es/especiales/2008/10/economia/crisis2008/espana/index.html>
- Cuesta, M., & Veloso, M. (2017). *La banca busca la confianza perdida*. Recuperado el 23 de Mayo de 2019, de ABC Economía: https://www.abc.es/economia/abci-banca-busca-confianza-perdida-201605160305_noticia.html
- EFE. (2007). *Entra en vigor la MiFid en España, tras su publicación en el BOE*. Recuperado el 28 de mayo de 2019, de elEconomista.es: <https://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/335759/12/07/Entra-en-vigor-la-MiFid-en-Espana-tras-su-publicacion-en-el-BOE.html>

- eldiario.es. (2018). *La crisis en el sector financiero se salda con el despido de 83.400 personas desde 2008*. Recuperado el 05 de Mayo de 2019, de https://www.eldiario.es/economia/crisis-financiero-despido-personas-sucursales_0_765374167.html
- Federal Reserve Bank of St.Louis. (2019). *FRED Economic data*. Recuperado el 19 de Junio de 2019, de Economic Research: <https://fred.stlouisfed.org/series/HPIPONM226S#0>
- Florio, L. F. (2018). *¿Fue la Ley del Suelo de Aznar la culpable de la burbuja inmobiliaria?* Recuperado el 6 de Junio de 2019, de LA VANGUARDIA Economía: <https://www.lavanguardia.com/economia/20180325/441861604227/ley-del-suelo-burbuja-inmobiliaria-vivienda-aznar.html>
- García, I. (2019). *¿Cómo funciona el sistema de pensiones en España?* Recuperado el 17 de Mayo de 2019, de Economía simple: <https://www.economiasimple.net/como-funciona-el-sistema-de-pensiones-en-espana.html>
- Idealista/news. (2013). *Evolución del precio de la vivienda en España, Irlanda, Alemania o EEUU desde 1975 (gráficos)*. Recuperado el 12 de Junio de 2019, de <https://www.idealista.com/news/inmobiliario/vivienda/2013/09/03/657929-evolucion-del-precio-de-la-vivienda-en-espana-irlanda-alemania-o-eeuu-desde-1975>
- Idealista/news. (2015). *Evolución del precio de la vivienda en EEUU*. Recuperado el 12 de Junio de 2019, de <https://www.idealista.com/news/inmobiliario/internacional/2015/11/12/739927-evolucion-del-precio-de-la-vivienda-en-eeuu>
- Inverquito. (2018). *¿Sabías qué para tener tus Finanzas sanas, ahorrar e invertir van de la mano?* Recuperado el 17 de Mayo de 2019, de Inverquito S.A. La mejor academia de emprendimiento e inversión: <https://inverquito.com/sabias-que-para-tener-tus-finanzas-sanahorrar-einvertir-van-de-la-mano/>
- Maqueda, A. (2018). *La tasa de ahorro de los españoles se acerca a su mínimo histórico*. Recuperado el 2 de Abril de 2019, de EL PAÍS ECONOMÍA: https://elpais.com/economia/2018/02/16/actualidad/1518808434_358100.html
- Mercado, P. (2008). *La paradoja del ahorro*. Recuperado el 08 de Mayo de 2019, de Cotizalia. El Confidencial: https://blogs.elconfidencial.com/mercados/fondo-de-fondos/2008-12-12/la-paradoja-del-ahorro_581114/
- Pardo, P. (2008). *Borrachera de dinero*. Recuperado el 05 de Mayo de 2019, de elmundo.es: <https://www.elmundo.es/especiales/2008/10/economia/crisis2008/lascausas/index.html>
- Peña, J. C. (2017). *El sector financiero fue el que más empleo destruyó en 2016... y la purga seguirá en 2017*. Recuperado el 3 de Mayo de 2019, de El Confidencial: https://www.elconfidencial.com/economia/2017-01-05/bancos-empleo-recortes-sector-financiero-paro-ajustes-oficinas_1312363/
- Policonomics. (s.f.). *Franco Modigliani*. Recuperado el 23 de junio de 2019, de Policonomics. Economics made simple: <https://policonomics.com/es/franco-modigliani/>

PopulationPyramid.net. (s.f.). *Population Pyramids of the World from 1950 to 2100*.

Recuperado el 25 de junio de 2019, de <https://www.populationpyramid.net>

Pozzi, S. (2017). *Hipotecas subprime: La crisis con la que empezó todo*. Recuperado el 05 de Mayo de 2019, de El País Economía:

https://elpais.com/economia/2017/08/05/actualidad/1501927439_342599.html

Real Academia Española. (s.f.). *Diccionario de la lengua española. Edición del tricentenario*.

Actualización 2018. Recuperado el 23 de Mayo de 2019, de 2018:

<https://dle.rae.es/?id=TJwPLbd>