



UNIVERSIDADE DA CORUÑA

Facultade de Economía e Empresa

Traballo de
fin de máster

**Banca Privada:
Estrategias de las
Entidades**

Ana Belén Gómez Maciel

Titor/a: Antonio Grandío Dopico

Máster en Banca e Finanzas

Ano 2015

Resumen

La Banca Privada es un sector que ha pasado por una gran evolución en los últimos años, tanto en términos cuantitativos como cualitativos. Por lo tanto, a lo largo de este trabajo se pretenden reflejar aquellos aspectos más relevantes con respecto a estos cambios, presentando inicialmente los aspectos teóricos necesarios para entender su funcionamiento

Además de lo anterior, el objetivo es poner en contexto la situación actual de la Banca Privada en España, encuadrándola dentro de un modelo de negocio a seguir por la mayoría de las entidades, con unas estrategias determinadas que cada entidad adquiere y explota, en función de sus propios recursos pero siguiendo un patrón común: crecimiento, captación y fidelización de clientes, perfeccionamiento operativo, etc.

Por lo tanto, el objetivo es reflejar todos estos aspectos de una forma clara y práctica, teniendo en cuenta el análisis de la oferta y las tendencias actuales de productos en los que se puede invertir, así como un análisis de la evolución de los mismos, en términos de rentabilidad, participes y patrimonios gestionados.

En conclusión, el segmento de Banca Privada evoluciona muy rápidamente, y por lo tanto las entidades deben contar con los recursos (económicos, técnicos, humanos, etc.) suficientes para poder anticipar o adaptarse a los mismos, de manera casi inmediata y sin dejar de ser competitivas.

Palabras clave: Banca Privada, Banca Personal, Patrimonio familiar, Inversión, política y estrategia de inversión, Rentabilidad, Riesgo, Crecimiento.

Abstract

Private Banking is a sector that has undergone a great evolution in recent years, in quantitative and qualitative terms. The most important aspect in relation to these changes are reflected in this work, initially presenting the theoretical aspects necessary to understand its operation.

Besides the above, the objective is to contextualize the current situation of private banking in Spain, encuadrándola within a business model to be followed by most institutions with strategies determined that each entity acquires and exploits, according to its own resources but following a common pattern: growth, customer acquisition and retention, operational improvements, etc.

Therefore, the aim is to reflect all these aspects in a clear and practical way, taking into account the analysis of supply and current trends of products that can be invested, and an analysis of the evolution of the same in terms of profitability, participants and assets managed.

As a conclusion, the Private Banking' segment evolves very quickly, and therefore institutions should have the resources (financial, technical, human, etc.) sufficient to anticipate or adapt to them, almost immediately without leave to be competitive.

Keywords: Private Banking, Personal Banking, Family heritage, Investment, Investment policy and strategy, Profitability, Risk, Growth.

Índice

Introducción.....	10
1. Banca Privada	12
1.1. El Patrimonio Familiar	13
1.2. El cliente de la Banca Privada.....	16
1.3. Asesoramiento Financiero.....	19
2. Mercados y Productos Financieros.....	23
2.1. Activos Monetarios	25
2.1.1. Pagarés.....	25
2.1.2. Préstamos Interbancarios.....	26
2.1.3. Depósitos a Plazo	26
2.2. Renta Fija.....	27
2.2.1. Bonos.....	28
2.2.2. Letras del Tesoro	29
2.3. Renta Variable	29
2.3.1. Acciones	30
2.4. Fondos de Inversión Libre	31
2.5. Capital Riesgo	33
2.6. Productos y Servicios en la Actualidad.....	34
3. La Inversión.....	39
3.1. El Proceso Inversor	41
3.1.1. Planificación	41
3.1.2. Ejecución	42
3.1.3. Seguimiento	44
3.2. El Riesgo	44
3.2.1. Riesgo Específico	45
3.2.2. Riesgo Sistemático.....	46
3.3. Tipos de Inversores	48
4. El Plan Estratégico	50

4.1.	Política de Inversión	50
4.2.	Estrategias de Inversión	52
4.2.1.	Estrategia básica.....	52
4.2.2.	Estrategia sofisticada	53
4.2.3.	Estrategia avanzada.....	54
5.	El Modelo de Negocio de Banca Privada Española	56
5.1.	Estrategias del Sector de Banca Privada	57
5.1.1.	El reto del crecimiento.....	58
5.1.2.	Visión global del cliente	58
5.1.3.	Sofisticación de la oferta	59
5.1.4.	Perfeccionamiento operativo	60
5.2.	El Posicionamiento de las Entidades.....	61
5.3.	Factores clave del éxito	62
6.	La Banca Privada en la Actualidad	63
6.1.	El Ahorro Familiar.....	63
6.2.	Principales tendencias.....	65
6.2.1.	Fondos de Inversión.....	66
6.2.2.	Fondos de Pensiones.....	69
6.3.	Principales Entidades	74
6.3.1.	Bankinter	74
6.3.2.	Sabadell Urquijo.....	76
6.3.3.	Banco Popular.....	78
6.3.4.	BBVA	80
6.3.5.	Banco Santander	83
6.3.6.	CaixaBank.....	84
6.3.7.	Novo Banco.....	85
	Conclusiones	89
	Bibliografía.....	91
	Anexo I: Noticia Bankinter	94
	Anexo 2: Informe 360, Julio de 2015.....	95

Índice de figuras

Ilustración 1. Componentes del Patrimonio Familiar. Fuente: Elaboración propia	13
Ilustración 2. Ranking de la banca privada en España según el Patrimonio gestionado. Fuente: Forbes 2015, Gestión de Patrimonios.....	16
Ilustración 3. Clientes potenciales según su patrimonio. Fuente: IBM Consulting, citado por Pérez Gasull, J. Ramón (2009).	17
Ilustración 4. Distribución geográfica del mercado potencial. Fuente: Banif.....	18
Ilustración 5. Proceso de Asesoramiento. Fuente: Accenture, Morgan Stanley e IE (2006).....	22
Ilustración 6. Utilidad de los Mercados Financieros. Fuente: Elaboración propia.....	24
Ilustración 7. Estructura del funcionamiento de los Fondos de Inversión. Fuente: Elaboración Propia.....	33
Ilustración 8. Fases del Proceso Inversor. Fuente: Elaboración propia a partir de Durán, Borja (2013).	41
Ilustración 9. Plan estratégico y variaciones tácticas. Fuente: Elaboración propia a partir de Durán, Borja (2013).	43
Ilustración 10. Relación del riesgo específico y sistemático con el nº de activos de la cartera. Fuente: Elaboración propia a partir de Durán, Borja (2013).	48
Ilustración 11. Pasos estructurados de la Política de Inversión. Fuente: Elaboración propia a partir de Durán, Borja (2013).	51
Ilustración 12. Rentabilidad en la Estrategia Básica de Inversión. Fuente: Elaboración propia.....	53
Ilustración 13. Rentabilidad en la Estrategia Sofisticada de Inversión. Fuente: Elaboración propia.....	54
Ilustración 14. Rentabilidad en la Estrategia Avanzada de Inversión. Fuente: Elaboración propia.....	55
Ilustración 15. Cadena de Valor de la Banca Privada. Fuente: Elaboración a partir de Accenture, Morgan Stanley e IE (2006).	56
Ilustración 16. Tendencias estratégicas de la Banca Privada. Fuente: Accenture, Morgan Stanley e IE (2006).	57
Ilustración 17. Posicionamiento de las entidades. Fuente: Elaboración propia a partir de Accenture, Morgan Stanley, e IE (2006).	61
Ilustración 18. Factores que garantizan el éxito de las entidades. Fuente: Elaboración Propia.....	62

Ilustración 19. Esquema de gestión de Bankinter. Fuente: Elaboración propia.	74
Ilustración 20. Abanico de posibilidades de inversión, Sabadell Urquijo. Fuente: Banco Sabadell.	76
Ilustración 21. Ejemplo de un Estructurado a 5 años BBVA. Fuente: Elaboración propia a partir de datos en la entrevista.	80
Ilustración 22. Oferta de productos, Banca Privada BBVA. Fuente: BBVA.	81
Ilustración 23. Segmentación por edades. Fuente: BBVA.	81
Ilustración 24. Productos ofrecidos en Banca Privada por Banco Santander. Fuente: Banco Santander BP.	83
Ilustración 25. Presencia global de Santander BP. Fuente: Banco Santander BP.	84
Ilustración 26. Depósito NB 1,15% TAE 6 meses. Fuente: Información suministrada en la entrevista a NB.	87

Índice de táblas

Tabla 1. Patrimonio mínimo exigido por las entidades. Fuente: Elaboración propia. ...	14
Tabla 2. Rentabilidades medias anuales de los Fondos de Inversión, Abril 2015. Fuente: Inverco (2015).....	69
Tabla 3. Estructura de cartera de los Fondos de Pensión. Fuente: Inverco (2015).	71
Tabla 4. Evolución del patrimonio de los Fondos de Pensiones por Sistemas. Fuente: Inverco (2015).....	71
Tabla 5. Rentabilidades medias anuales de los Planes de Pensiones a 31 de Marzo de 2015. Fuente: Inverco.	73

Índice de gráficos

Gráfico 1. <i>Preferencias de los clientes a la hora de seleccionar el servicio de Banca Privada. Fuente: Accenture, Morgan Stanley, e IE (2006).</i>	19
Gráfico 2. <i>Oferta de servicios en la Banca Personal. Fuente: Accenture, Morgan Stanley, e IE (2006).</i>	35
Gráfico 3. <i>Oferta de servicios en la Banca Privada. Fuente: Accenture, Morgan Stanley, e IE (2006).</i>	36
Gráfico 4. <i>Oferta de Productos en la Banca Personal. Fuente: Accenture, Morgan Stanley, e IE (2006).</i>	37
Gráfico 5. <i>Oferta de Productos en la Banca Privada. Fuente: Accenture, Morgan Stanley, e IE (2006).</i>	38
Gráfico 6. <i>Activos Financieros de las familias españolas (en millones de €). Fuente: Inverco (2014).</i>	64
Gráfico 7. <i>Activos Financieros de las familias españolas (proporción sobre el total): Fuente: Inverco (2014).</i>	65
Gráfico 8. <i>Evolución del patrimonio de los Fondos de Inversión. Fuente: Inverco (2015).</i>	66
Gráfico 9. <i>Distribución del patrimonio en Fondos de Inversión, Dic 2012-Abril 2015. Fuente: Inverco (2015).</i>	67
Gráfico 10. <i>Número de participes en los Fondos de Inversión, en términos porcentuales. Fuente: Inverco (2015).</i>	68
Gráfico 11. <i>Evolución del patrimonio total de los Fondos de Pensiones. Fuente: Inverco (2015).</i>	72
Gráfico 12. <i>Evolución del número total cuentas de los participes de los Fondos de Pensiones. Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Inverco.</i>	73
Gráfico 13. <i>Patrimonio gestionado clientes de Banca Privada. Fuente: documento aportado en la entrevista.</i>	76
Gráfico 14. <i>Composición de la cartera por clase de activo. Fuente: Banco Sabadell.</i>	77
Gráfico 15. <i>Distribución de las rentabilidades mensuales de la cartera desde 2003. Fuente: Banco Sabadell.</i>	77
Gráfico 16. <i>Composición Cartera Premium Rendimiento. Fuente: información suministrada en la entrevista a NB.</i>	87
Gráfico 17. <i>Composición Cartera Premium Crecimiento. Fuente: información suministrada en la entrevista a NB.</i>	88

Introducción

Históricamente se entendió a la Banca Privada como aquella que hacía referencia a las entidades de carácter bancario que no pertenecían al Estado, es decir que su titularidad era privada o propiedad de los accionistas. Actualmente se entiende a la Banca Privada como el segmento de la banca especializado en gestionar el patrimonio de determinados clientes con un elevado nivel patrimonial.

Tanto el número de clientes como el patrimonio gestionado por este ámbito de la banca, ha ido evolucionando notablemente en los últimos años, así como también se puede apreciar la mayor cultura financiera de los clientes, el cambio en sus expectativas y necesidades, y la influencia de la globalización de los mercados económicos y financieros. Por lo tanto es interesante analizar las características propias del sector, de modo que el objetivo de este trabajo es reflejar la situación actual de Banca Privada y a su vez, que sirva de guía o referencia para aquellos sectores interesados.

Para ello, la estructura de este trabajo va evolucionando desde un punto de vista bastante teórico a uno más práctico. Comienza con el análisis y explicación de cuales son aquellos elementos fundamentales que intervienen en las inversiones de Banca Privada: clientes, mercados, productos o entidades. Seguido, se encuentra un estudio de la inversión, desde sus características hasta su estrategia o planificación. Y en último lugar, se analiza el modelo de Banca Privada en la actualidad, analizando las principales tendencias, su evolución a lo largo de los años, y las distintas ofertas proporcionadas por las principales entidades españolas, mediante una entrevista con los directores de Banca privada de alguna de ellas.

Cabe hacer especial mención en que en algunos apartados se hace una separación entre Banca Privada o Personal, dependiendo de ciertos

parámetros cuantitativos, cuando no se hace una mención especial se refiere a todo el segmento en conjunto como Banca Privada.

1. Banca Privada

Los bancos, sea cual sea su estatuto o normativa vigente según los distintos países, tienen una serie de pautas o fundamentos comunes para su actividad o negocio. Básicamente, se encargan de recibir los depósitos realizados por las familias (ingresos que perciben y los depositan a través de las cuentas corrientes, de ahorro, a plazos, etc.) y conceden créditos con los que financian el resto de la economía, por lo tanto compran y venden el uso del dinero pagando y recibiendo por éste una remuneración, que es el denominado tipo de interés. (Casilda Béjar, Ramón, 1997, p.62)

Sin embargo, la Banca personal o privada es aquella que hace referencia a un servicio personalizado e integral, para cada cliente de manera distinta, adaptándose a las necesidades y demandas personales de servicios. Por lo tanto, es necesario que la entidad cuente con una cultura, un sistema de gestión o una forma de trabajar distinta a la de un banco tradicional, contando para ello con la atención de un gestor y un lugar (oficina) especializado y bien diferenciado del resto de la banca comercial.

Es importante hacer una pequeña diferenciación entre Banca personal y Banca privada, ya que el servicio que ofrece es el mismo pero el patrimonio gestionado varía, en el caso de Banca privada se engloban aquellos clientes con patrimonios elevados, que superan los 500.000€, mientras que en el caso de Banca personal, el patrimonio gestionado es algo menor, sobre los 100.000€ y 500.000€. (Accenture, Morgan Stanley, IE, 2006, P.15 Y 16)

Se trata de un servicio en el cuál el cliente es el centro importante, el motor de la entidad y a su vez el centro de las estrategias adoptadas, que irán evolucionando en función de las necesidades y la demanda de estos clientes, así como también de la evolución de la economía, los mercados y de la legislación financiera y fiscal.

Entre los servicios ofrecidos destacan los siguientes:

- Planificación Patrimonial
- Asesoramiento financiero y fiscal
- Gestión dinámica y personalizada de carteras de inversión
- Seguimiento personalizado de la evolución de las inversiones
- Creación de productos a medida (Estructuras financieras)
- Reporting periódico personalizado

(Pérez Gasull, J. Ramón, 2009)

1.1. El Patrimonio Familiar

“El patrimonio familiar es la suma de todos los componentes que permiten generar, de una manera u otra, valor para sus miembros pero sin perder de vista que la principal fuente de riqueza familiar son los miembros que conforman la familia, dicho de otra manera, el patrimonio familiar es la suma del patrimonio humano, intelectual y económico”.(Durán, Borja, (2013). P. 32)

Por lo tanto al hablar del patrimonio familiar, no se hace referencia única y exclusivamente a los elementos materiales o de carácter económico, sino que es una confluencia de elementos:

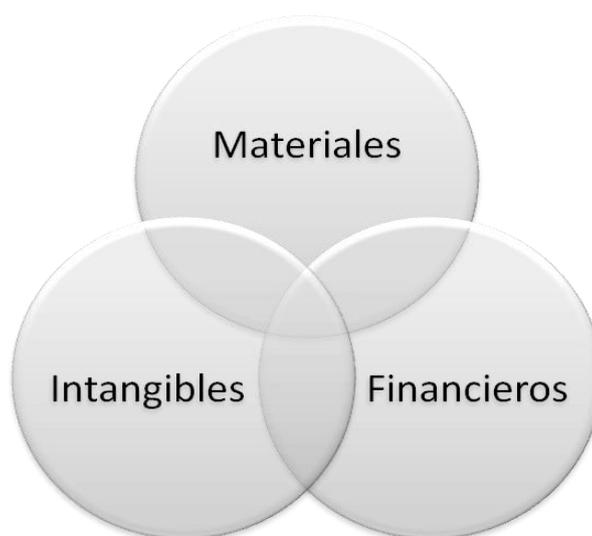


Ilustración 1. Componentes del Patrimonio Familiar. Fuente: Elaboración propia

Al hablar de elementos materiales, se hace referencia a todos aquellos elementos tangibles que tengan cierto valor, como pueden ser propiedades, coches, aviones, barcos, etc.; cuando se nombran los elementos intangibles, se habla de aquellos activos de carácter humano o intelectual, como pueden ser los conocimientos, la formación, los contactos o las relaciones profesionales, etc.; y por último, al hacer referencia a los elementos financieros se habla de aquellos activos que generan un rendimiento o un beneficio económico, como pueden ser inversiones, inmuebles, empresas cotizadas, etc.

El origen del patrimonio de los clientes de *banca privada* ha ido cambiando en el tiempo. Según estudios elaborados por Banif, el 75% de los clientes en la década de los 70 lo era por patrimonio heredado, frente al 25% considerado como *dinero nuevo*. A principios de los 2000, esta distribución se ha invertido, siendo sólo una cuarta parte los clientes con patrimonio fundamentalmente heredado frente a un 75% de *dinero nuevo* proveniente de empresarios, profesionales liberales y ejecutivos. (Marín Javier, 2009, p.189)

En la actualidad, el patrimonio mínimo exigido para poder formar parte de la banca privada varía según la entidad financiera, pero por lo general el mínimo exigido suele ser de 300.000 euros:

ENTIDAD	PATRIMONIO MÍNIMO EXIGIDO
Citibank	75.000
Banco Gallego Premier	120.000
Banif (Santander), BBVA Banca Privada, Ibercaja Gestión de Patrimonios	300.000
Bankinter Banca Privada	1.000.000

Tabla 1. Patrimonio mínimo exigido por las entidades. Fuente: Elaboración propia.

A la hora de invertir, las familias suelen poner en común su patrimonio para obtener unos rendimientos, lo cual tiene sus ventajas y desventajas.

Es habitual que la experiencia de inversión dentro de la familia no aporte grandes valores ni personales ni económicos, esto se debe a que es muy difícil llegar a un equilibrio entre el conocimiento y los objetivos personales, con los de la familia. Habitualmente los problemas surgen por que no existe un nivel adecuado de conocimientos en el ámbito de la inversión (gestión, entorno, alternativas, etc.), o por que los miembros de la familia anteponen sus necesidades personales antes de adaptarlas al contexto en el que se sitúe la inversión o a las necesidades conjuntas de la familia.

Por otro lado, es conveniente entender las ventajas que supone invertir ese patrimonio familiar como pueden ser las economías de escala, no solo a través de los elementos económicos sino también de los intelectuales o de los conocimientos a nivel de grupo familiar. Al disponer de una mayor cantidad para comprar se tiene también un mayor margen de maniobra, por lo que se puede acceder a una multitud de productos del mercado, se pueden negociar mejores comisiones o intereses, y a su vez se cuenta con un mejor nivel de conocimientos a la hora de invertir y de gestionar el riesgo.

POSICIÓN	GRUPO	PATRIMONIO TOTAL EN BANCA PRIVADA (MILLONES DE EUROS)
1	SANTANDER PRIVATE BANKING	80.926
2*	LA CAIXA (INCLUIDO BARCLAYS)	59.754
3**	BBVA (INCLUIDO CATALUNYA CAIXA)	53.505
4	SABADELL URQUIJO BANCA PRIVADA	25.000
5	BANKINTER BANCA PRIVADA	23.094
6	BANCA MARCH	11.200
7	ANDBANK	7.500
8	BNP PARIBAS WEALTH MANAGEMENT	6.000
9	BANCO MADRID	6.000
10	POPULAR BANCA PRIVADA	5.978

11	A&G BANCA PRIVADA	5.909
12	BANKIA BANCA PRIVADA	5.138
13	DEUTSCHE PRIVATE WEALTH MANAGEMENT	4.900
14	RENTA 4 BANCA PRIVADA	3.700
15	TRESSIS	3.300
16	NOVO BANCO	2.756
17	CRÉDIT AGRICOLE PRIVATE BANKING	2.622
18	IBERCAJA PATRIMONIOS	2.500
19	LIBERBANK BANCA PRIVADA	2.500
20	BANCO ALCALÁ	2.014

Ilustración 2. Ranking de la banca privada en España según el Patrimonio gestionado. Fuente: Forbes 2015, Gestión de Patrimonios

1.2. El cliente de la Banca Privada

Antes de analizar todo el servicio de la Banca Privada, es necesario estudiar el cliente potencial que busca, el cual se puede definir como *un grupo familiar de elevado patrimonio y/o renta con necesidad de asesoramiento para la correcta planificación, gestión y llevanza de todos aquellos asuntos que directa o indirectamente afecten a su patrimonio.* (Marín Javier, 2009, p.189)

Claramente, todos los clientes tienen características que los hacen diferentes y por eso esta banca ofrece un servicio personalizado y adaptado a cada uno de ellos, sin embargo sí que existen una serie de pautas comunes a todos ellos que se pueden resumir, según Javier Marín (2009), en:

- Escasez de tiempo; dado que, como hemos visto, hoy la mayoría de los clientes de *banca privada* son profesionales o empresarios de éxito, su tiempo es su activo máspreciado. Por ello buscan una entidad de reputado prestigio que dedique el tiempo, los expertos y los recursos necesarios para que su patrimonio alcance los objetivos que persiguen.
- Esta escasez de tiempo exige que la mayor parte de la relación con el banco se haga de forma eficiente y remota, ya sea por teléfono o por vía informática y con reducida relación presencial.

- Exige un elevado grado de confidencialidad para evitar que información sensible referente a él y su familia sea conocida por círculos indeseados.
- Esa confianza en la institución ha de estar necesariamente basada en un interlocutor único, a quien pueda contar, sólo una vez, cuáles son sus condicionantes, objetivos e inquietudes personales, y que sea quien se encargue de velar que sus metas y problemas se resuelvan con la mínima implicación suya.
- Alta sensibilidad fiscal ya que tributa a tipos marginales máximos en IRPF, y los impuestos sobre el Patrimonio y Sucesiones pueden llegar a ser muy gravosos para él y su familia.
- Por todo ello, valora la calidad de servicio por encima de todo. Está dispuesto a pagar algo más por saber que todo lo relativo a sus finanzas personales están en manos de los mejores profesionales, pero siempre con total transparencia

Sin embargo, también se hace una clasificación de los clientes potenciales según el valor de su patrimonio, como se puede apreciar en la Ilustración 3:

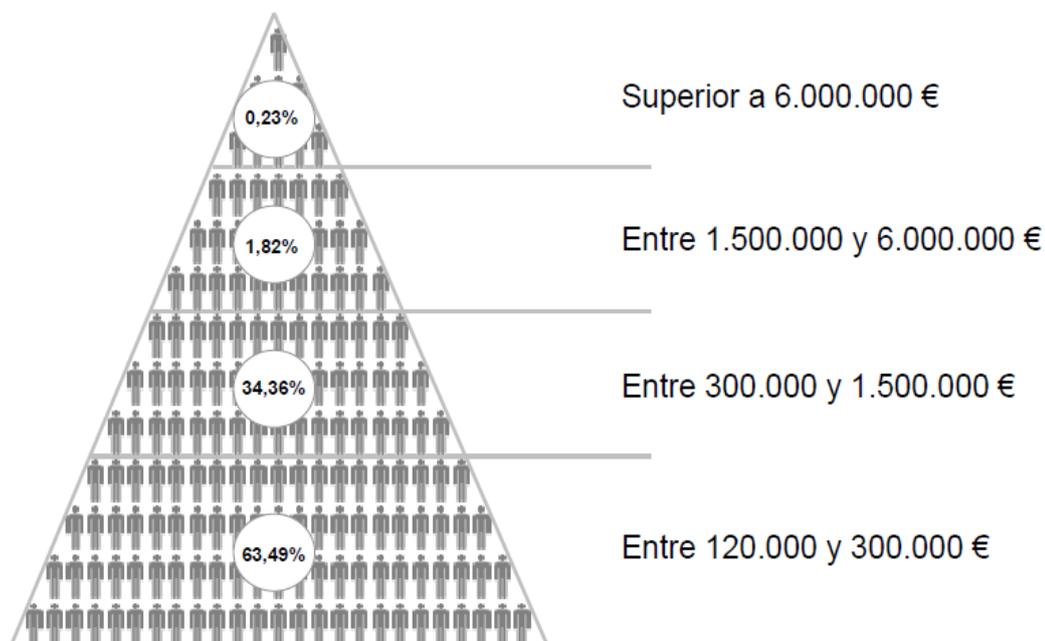


Ilustración 3. Clientes potenciales según su patrimonio. Fuente: IBM Consulting, citado por Pérez Gasull, J. Ramón (2009).

Si se atiende a la zona geográfica donde se encuentra la mayoría de estos clientes potenciales, se puede apreciar que las grandes ciudades españolas albergan a un gran porcentaje de estos:

- Madrid – 22.2%
- Cataluña – 23%
- País Vasco – 6.5%
- Andalucía – 7 %
- Comunidad Valenciana – 8.3%

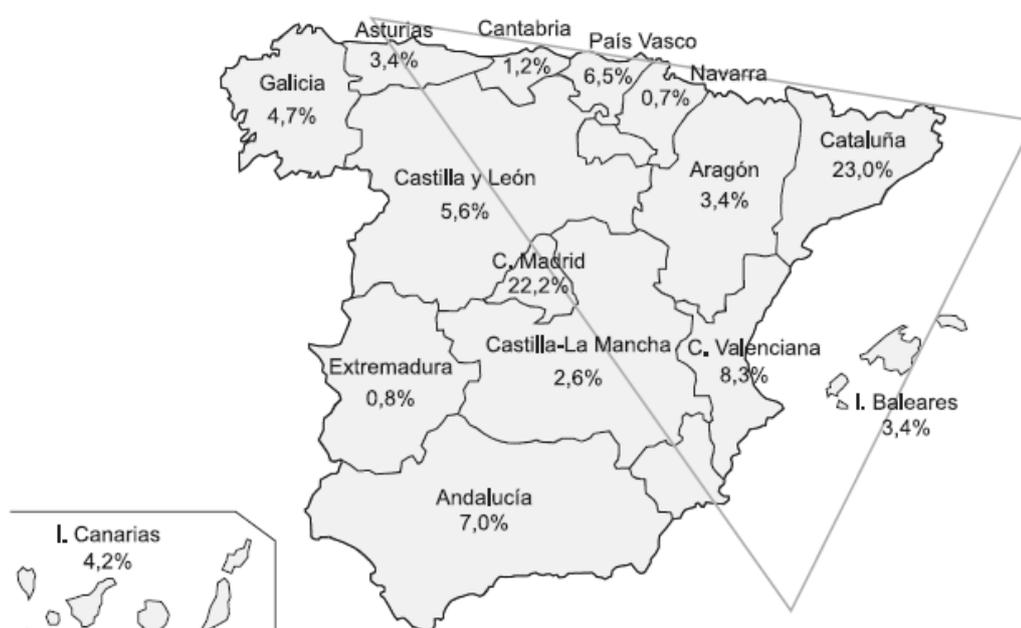


Ilustración 4. Distribución geográfica del mercado potencial. Fuente: Banif.

Sin embargo, el cliente potencial de la Banca Privada está evolucionando, y por lo tanto las estrategias financieras utilizadas deben ir evolucionando a medida que estos clientes se van incorporando. Uno de los principales retos a los que debe hacer frente el sector bancario es a la herencia familiar, los clientes actuales pueden rozar una media de edad de 70-80 años, sin embargo las generaciones futuras son los clientes potenciales futuros y por lo tanto hay que adaptar las entidades a las nuevas características de los mismos.

Esto provoca un rejuvenecimiento de la clientela, que se ve reflejado tanto en la demanda de entidades con prestigio, así como también en la valoración de la excelencia de los productos y la calidad de la información recibida, es decir el cliente se vuelve más sofisticado y exigente y eso se ve reflejado en las preferencias a la hora de contratar el servicio (Accenture, Morgan Stanley, IE, 2006, P.20):

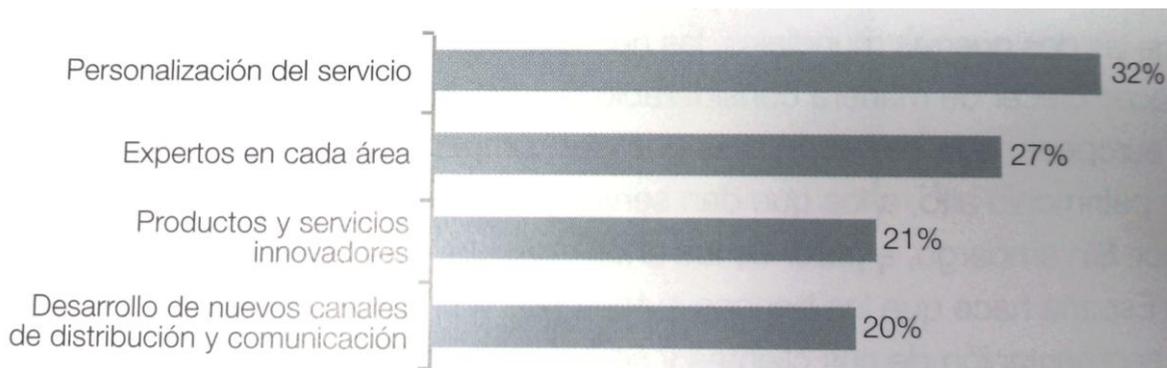


Gráfico 1. Preferencias de los clientes a la hora de seleccionar el servicio de Banca Privada. Fuente: Accenture, Morgan Stanley, e IE (2006).

Otra manera muy eficaz de tener presente este tema en la cultura y la política de cada entidad, es mediante la segmentación por edades como estrategia corporativa, lo que permite agudizar y personalizar mucho más el asesoramiento a los clientes y por lo tanto, cumplir con las expectativas de mantener la fidelidad de la familia con la entidad, generación tras generación.

Actualmente, según un artículo publicado en La Vanguardia (2015), la Banca Privada española gestiona alrededor de 370.000 millones de euros pertenecientes a casi 420.000 clientes.

1.3. Asesoramiento Financiero

Otro de los papeles fundamentales en la Banca Privada lo juegan los asesores financieros, los cuales deberán llevar a cabo una relación más que personal con el cliente, que siempre debe estar satisfecho con esta labor, por lo tanto no solo se establece una relación de carácter económico sino también de confianza y seguridad entre ambos.

Estos asesores deben ser personas altamente cualificadas, con un elevado nivel de experiencia en múltiples campos y contar además con una gran empatía y cercanía frente al público, ya que en estas características se basará la relación asesor-cliente. Por lo tanto el papel que juega es más que fundamental tanto *por el servicio que presta, la información que maneja y las consecuencias de su actuación.*

Para que puedan cubrirse todas estas necesidades y para que las entidades puedan ofrecer un servicio mínimo es necesario que se cuente además, con una serie de elementos:

- Recursos Humanos
- Tecnología
- Gama de productos

(Marín Javier, 2009, p.197)

RECURSOS HUMANOS

Como ya se dijo previamente, la banca privada es básicamente una banca de servicios en la cual el asesor es la cara visible de la entidad y el contacto directo con el público. Claramente, estas personas deben estar cualificadas a nivel universitario, contar con conocimientos financieros, de mercados, fiscales, etc., ya que estos conocimientos garantizan y dan tranquilidad al cliente.

Sin embargo, también es necesario que estos especialistas cuenten con un factor humano, que les permita entablar una relación personal con el cliente, que se pueda apreciar desde fuera, y que haga que el cliente elija a la entidad; es fundamental que el cliente aprecie que hay cierto grado de conocimiento e interés por su situación personal o familiar, sus intereses económicos a corto y largo plazo, etc.

TECNOLOGÍA

Otro factor a tener muy en cuenta es la tecnología, a pesar de que el cliente se puede llegar a sentir mucho más seguro con un trato directo y personal, el nivel con el que ha ido avanzando la tecnología y el grado de facilidad que aporta a todo el proceso de asesoramiento, hace que la tecnología juegue un papel fundamental y que deba tenerse en cuenta.

La tecnología permite mejorar el manejo de la información tanto para la entidad como para el cliente, permite un fácil acceso a los datos de los clientes, así como poner a disposición de los mismos toda información necesaria prácticamente de forma inmediata, por otra parte, también funciona como una herramienta básica para los asesores ya que les permite manejar las carteras y obtener toda la información a tiempo real sobre sus inversiones.

GAMA DE PRODUCTOS

Y por último y teniendo en cuenta el elevado nivel de exigencia de los clientes a la banca privada, es necesario que las entidades cuenten con una amplia gama de productos en los cuales se pueda invertir, y no solo tener a disposición del cliente los productos desarrollados por el banco. Es necesario que el cliente aprecie que tiene a su disposición todas las alternativas que el mercado ofrece, y que le puedan proporcionar un rendimiento.

Por lo tanto, es necesario que la entidad cuente con los profesionales y las herramientas necesarias para poner a disposición de los clientes, las mejores alternativas ya que la propia entidad no puede ser innovador a la vez que competitivo en relación a los productos, por tanto debe poner a disposición del cliente los mejores proveedores de los productos que más se ajusten a sus necesidades.

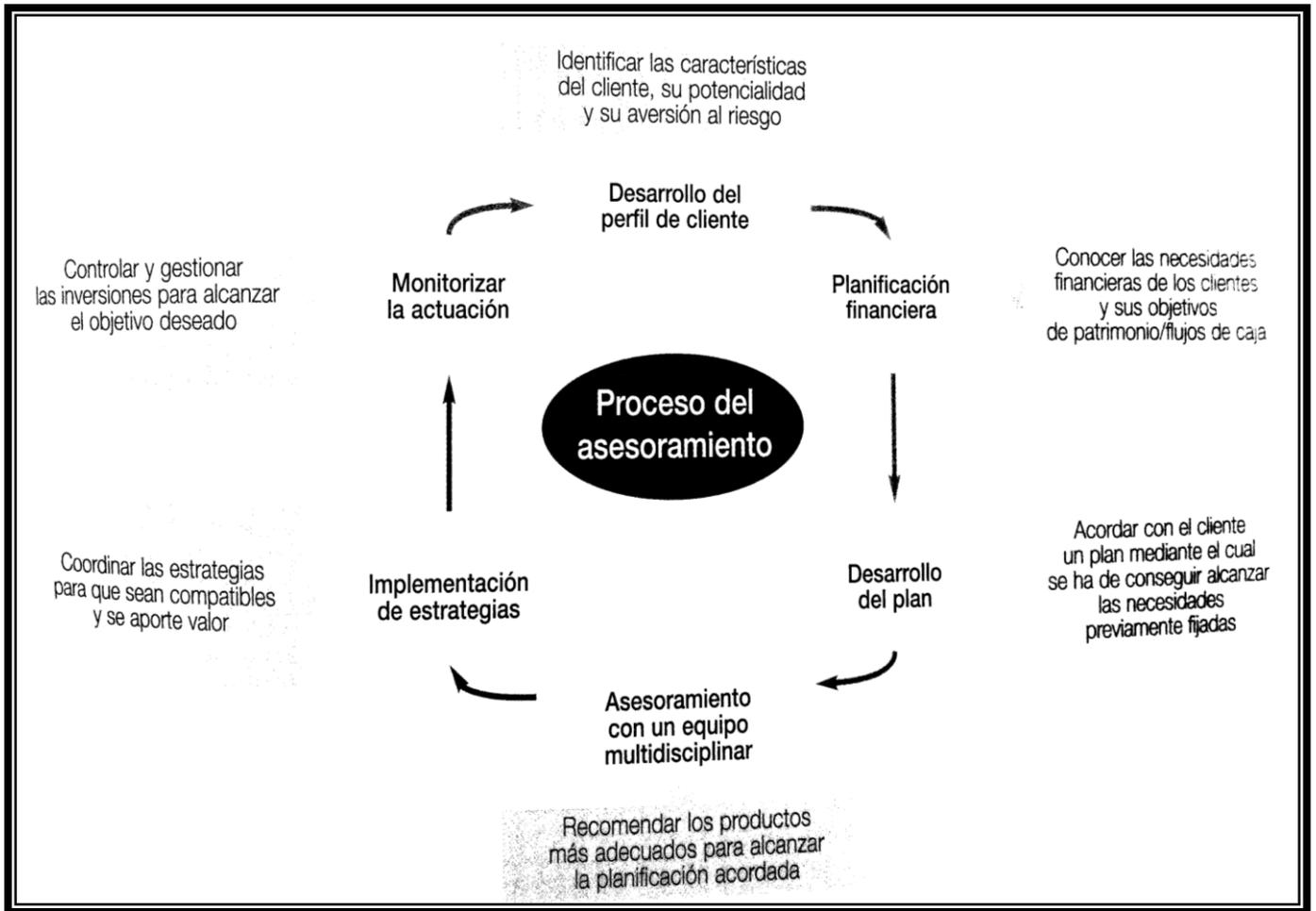


Ilustración 5. Proceso de Asesoramiento. Fuente: Accenture, Morgan Stanley e IE (2006).

2. Mercados y Productos Financieros

Antes de hablar de los distintos activos en los que la Banca Privada permite invertir, es necesario hablar de los distintos mercados en los que se negocian dichos instrumentos.

Un mercado financiero es el espacio, ya sea físico o electrónico, en el cual se negocian los distintos productos o instrumentos financieros, o donde se pone en contacto a los oferentes y demandantes de los mismos; también es el lugar en donde se fijan los precios de estos activos por confluencia de la oferta y la demanda. (Levinson Mark, 2008, p.8)

Los distintos mercados financieros han ido evolucionando considerablemente:

- Por un lado, debido al gran desarrollo de nuevos productos con el fin de adaptarse a las nuevas necesidades de demanda.
- También han evolucionado internacionalmente gracias al avance de las nuevas tecnologías, que aportan un mejor y rápido tratamiento de la información.
- Y por último, la legislación que los regula es cada vez más permisiva y favorece al libre comercio, encargándose de reflejar la transparencia y de limitar las actuaciones fraudulentas.

Los mercados financieros adoptan muchas formas o pueden operar de diversas maneras, sin embargo presentan una serie de funciones que son comunes a todos ellos:

- Fijación de precios: los precios de los distintos activos son determinados en función del precio que los demandantes están

dispuestos a pagar por ellos y estas relaciones vienen reflejadas por los distintos mercados. También permiten valorar los activos de una empresa y por lo tanto el valor de la misma dentro del mercado.

- **Transacciones comerciales:** como ya se ha dicho previamente en su definición, y como es obvio, los mercados permiten que se lleven a cabo las distintas transacciones con activos financieros y facilitan los mecanismos que permiten realizar estas transacciones.
- **Liquidez:** estos mercados proporcionan oportunidades para aquellos inversores que necesitan obtener financiación tanto a corto como a largo plazo.
- **Reducción de los costes y del riesgo:** los costes pueden ser inferiores a los que soportarían si las operaciones se realizasen directamente, y también existen diversos activos que permiten asegurarse o cubrir cierta parte del riesgo que se asume, por ejemplo los futuros o las opciones.

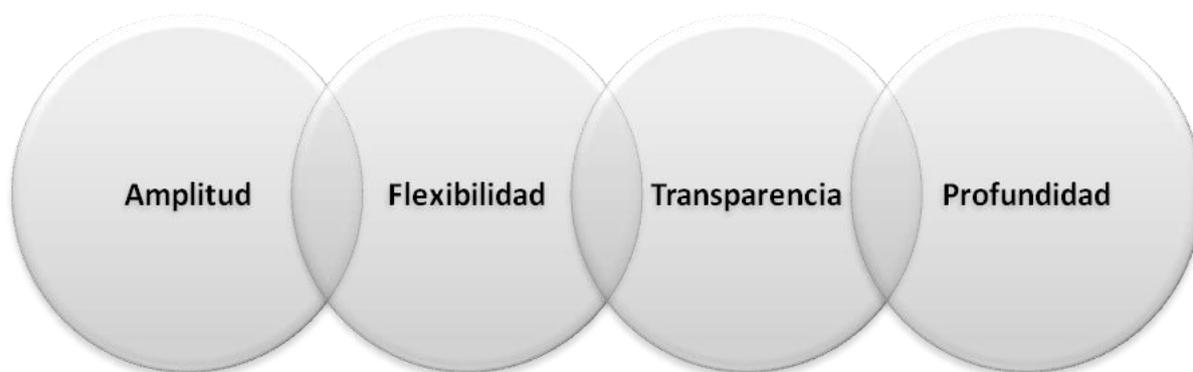


Ilustración 6. Utilidad de los Mercados Financieros. Fuente: Elaboración propia.

En último lugar, los mercados financieros se pueden clasificar atendiendo a diversos conceptos: según la estructura o la manera de funcionamiento, según

los activos negociados en él, según la fase de negociación en la que se encuentran los activos, según su regulación, según su amplitud geográfica, etc.

Ante el importante potencial de mercado, la gestión de grandes patrimonios, se ha convertido en una nueva oportunidad de crecimiento y diversificación del negocio para las entidades, así como en desafío para hacer extensible su negocio a los nuevos clientes, al tiempo que fidelizan a los actuales. (Levinson Mark, 2008, p.10)

En este caso se analizarán los distintos mercados atendiendo o haciendo más hincapié en los distintos productos y sus características.

2.1. Activos Monetarios

Los activos monetarios son los que se negocian en los mercados monetarios, que son aquellos que engloban el conjunto de instituciones, empresas o inversores que negocian instrumentos financieros a corto plazo, suelen estar instrumentalizados en forma de deuda y pueden tener un vencimiento de hasta 18 meses.

A los emisores de instrumentos del mercado monetario les preocupa más la gestión de tesorería o financiar sus carteras de activos financieros (Levinson Mark, 2008, p. 60). La finalidad de este mercado es ofrecer una rentabilidad bastante estable, debido a que su evolución sigue la línea de la tasa de inflación, y con un nivel de riesgo bajo y un elevado nivel de liquidez.

Los activos más comunes que engloba este mercado suelen ser los pagarés¹, letras del tesoro, los préstamos interbancarios, los depósitos a plazo, repos, etc.

2.1.1. Pagarés

¹ Engloba a todos los tipos de pagarés: de empresas, de organismos gubernamentales, o los emitidos por organismos internacionales.

Existen distintos tipos de pagarés, entre los más comunes están los emitidos como obligaciones de deuda por las empresas del sector privado o por empresas públicas, y siempre para negociar a corto plazo.

Este tipo de instrumento, permite a sus inversores prestar dinero a largo plazo utilizando los tipos a corto, que suelen ser más bajos, y por lo tanto disminuye la percepción de riesgo para los inversores. Sin embargo, esto no quiere decir que sean instrumentos exentos de riesgo, ya que cualquier cambio en la economía que pueda afectar al mercado o cualquier cambio en la situación financiera de la propia empresa, puede repercutir directamente en la emisión de nuevos pagarés por lo que los prestatarios deberán hacer frente al pago del pagaré anterior, y esto puede suponer un problema si este no tiene la liquidez suficiente.

Por otra parte, estos cambios bruscos en la economía pueden generar cambios en los tipos de interés a corto plazo, y repercutir también de forma negativa.

2.1.2. Préstamos Interbancarios

Préstamos Interbancarios es el nombre que recibe la operación de préstamo de dinero entre dos bancos no vinculados. Suelen ser utilizados por las entidades para prestar esos fondos a sus propios clientes, y el tipo de interés al que los bancos se prestan dinero a corto plazo es el denominado EURIBOR.

2.1.3. Depósitos a Plazo

Los Depósitos a plazo, o también denominados CDs, son depósitos bancarios que generan un rendimiento para el cliente. Estos depósitos son el proceso inverso al de un crédito, es decir, es el cliente el que “presta” el dinero al banco. Este tipo de instrumento se formaliza mediante un contrato, en el que se fijan, entre muchas otras cosas, los siguientes puntos:

- La cantidad de dinero a depositar
- La duración de ese contrato, es decir, la cantidad de tiempo que ese dinero estará en el banco
- Los intereses que se recibirán por depositar ese dinero en la entidad (Hernández, Vicente, 2010, p. 142)

Suelen tener duraciones más largas que el corto plazo, para que generen un rendimiento mayor, sin embargo también existen aquellos que solo tienen un plazo de 30 días.

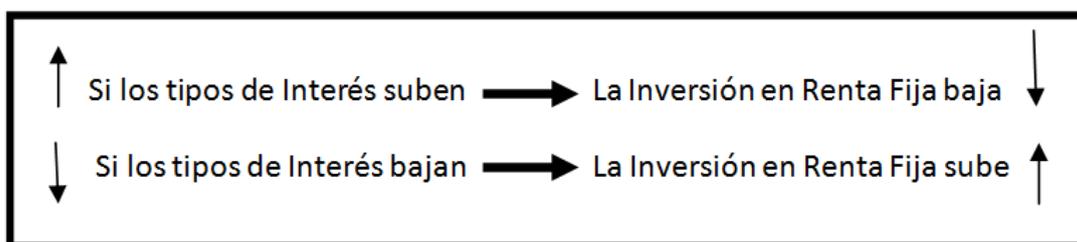
Estos instrumentos no se pueden retirar antes de la fecha estipulada, ya que el hecho de recibir unos intereses fijados inicialmente obliga al inversor a mantener ese dinero inmovilizado durante la duración del contrato. Esos intereses pueden cobrarse al inicio, durante, o al finalizar el contrato, sin embargo, en caso de que se quisiera retirar el dinero antes del plazo fijado, se le cobrará una penalización en forma de comisión².

2.2. Renta Fija

Al hablar de Renta Fija se hace referencia a instrumentos de deuda, emitidos por empresas, administraciones públicas o países, *no es más que la inversión en deuda de terceros* (Durán Borja, 2013, p. 173).

Suele reportar unos intereses determinados (de ahí el nombre de renta fija) por medio del pago de una serie de cupones periódicos y del principal al finalizar la vida de la emisión, esa rentabilidad viene afectada por los aumentos o disminuciones que se puedan dar en el precio, el cual varía en proporción inversa a los tipos de interés.

² La comisión a cobrar por ley, nunca puede ser superior a los intereses devengados hasta el momento de la cancelación del contrato.



Los mercados exigen a los emisores primas de rentabilidad adicional en función del riesgo crediticio. A mayor riesgo crediticio, mayor rentabilidad prometida y mayor probabilidad de que la promesa de repago se incumpla (Durán Borja, 2013, p. 174).

La principal diferencia con los activos monetarios radica en el plazo al que se negocian, los instrumentos de renta fija se emiten a medio y largo plazo, y además suelen ser instrumentos con un nivel de riesgo más elevado que los activos monetarios.

Las emisiones de Renta fija son de diversos tipos y por lo tanto se pueden clasificar de muchas formas, en este caso se estudiarán atendiendo al emisor, y podemos distinguir entre: renta fija privada y renta fija pública.

2.2.1. Bonos

Los elementos más comunes de la Renta Fija privada son los denominados Bonos u obligaciones emitidos por entidades distintas al gobierno de un país, los cuales presentan las características nombradas previamente. Suponen para su propietario el cobro de unos intereses por medio del determinado cupón además de la recuperación del nominal al finalizar la vida del bono.

Sin embargo, también existen los denominados bonos cupón cero, que son aquellos que no generan un interés periódico, sino que lo hace en el momento en que se devuelve el valor del bono. También existen los bonos amortizados, estos son lo que el nominal inicial se va devolviendo en cuotas, y por lo tanto

los intereses que se generan en cada período se van reduciendo, ya que estos se calculan sobre el nominal pendiente de amortizar.

También existen Bonos y Obligaciones emitidos por el Estado, en este caso estaríamos ante renta fija pública, que presenta las mismas características que el resto de los bonos y obligaciones, salvo por su plazo, que suele ser superior a los dos años.

2.2.2. Letras del Tesoro

Las Letras del Tesoro son instrumentos negociados en el mercado de deuda pública a corto plazo, que está gestionado por el Banco de España y se encarga de los servicios relacionados con la deuda.

Las Letras se emiten mediante subasta y se representan exclusivamente mediante anotaciones en cuenta. Son valores emitidos al descuento por lo que su precio de adquisición es inferior al importe que el inversor recibirá en el momento del reembolso. (Tesoro Público de España)

$$\text{Valor de reembolso} - \text{Valor de adquisición} = \text{Rendimiento de la Letra}$$

Actualmente el Tesoro emite Letras del Tesoro con los siguientes plazos:

- Letras del Tesoro a 3 meses
- Letras del Tesoro a 6 meses
- Letras del Tesoro a 9 meses
- Letras del Tesoro a 12 meses

Las Letras del Tesoro pueden ser una buena fuente de financiación ya que, por lo general, son consideradas las inversiones más seguras dentro de la moneda en la que se emiten.

2.3. Renta Variable

A diferencia del caso de la renta fija, que lo que hace es prestar a las distintas empresas o instituciones, en el caso de la renta variable lo que se hace es invertir en el capital de las empresas, y por lo tanto convertirse en accionista o propietario de estas sociedades generadoras de riqueza.

Los accionistas son remunerados por las empresas mediante el cobro de dividendos, que son los beneficios resultantes de las mismas, una vez satisfechas todas sus obligaciones económicas y financieras. Estos dividendos se perciben calculados de forma proporcional al número de acciones que posee el accionista.

Este tipo de instrumento, es mucho menos sensible a las variaciones en los tipos de interés, esto es debido a que las empresas suelen tener un mayor margen para trasladar a sus ventas, las subidas en los precios.

2.3.1. Acciones

Las acciones son títulos emitidos por las sociedades que representan las distintas partes en las que se divide su capital. Estos instrumentos generalmente confieren a sus titulares una serie de derechos:

- Derecho a voto
- Derecho a suscripción preferente ante una nueva emisión de acciones
- Derecho a percibir beneficios (Dividendos)
- Pueden transmitirse libremente

Las acciones pueden ser (entre otras muchas clasificaciones) cotizadas o no cotizadas, la diferencia básica es que las acciones cotizadas permiten a sus propietarios negociar con ellas libremente, comprar y vender, en un mercado secundario oficial (Bolsa).

En España existen cuatro Bolsas de Valores, o mercados secundarios organizados y oficiales:

- La Bolsa de Madrid
- La Bolsa de Barcelona
- La Bolsa de Valencia
- La Bolsa de Bilbao.

El hecho de que se negocien en estos mercados secundarios obliga a que su representación sea mediante anotación en cuenta.

Con respecto a su rentabilidad, este tipo de instrumento financiero no permite al inversor conocer de antemano cual será su ganancia, ya que la evolución del valor de una acción depende de numerosos factores externos y ajenos a él. Sin embargo, el accionista puede medir el comportamiento de las acciones en función del cálculo del rendimiento que generan en un período determinado:

$$\frac{(\text{Precio al final del periodo} - \text{Precio al inicio}) + \text{Dividendos pagados} + \text{Intereses devengados por los dividendos}}{\text{Precio al inicio del periodo}}$$

En la figura anterior se hace referencia a la rentabilidad por dividendo, *que es el porcentaje que un inversor cobra por dividendos por cada euro que ha invertido* (Hernández, Vicente, 2010, p. 168).

2.4. Fondos de Inversión Libre

Los Fondos de Inversión Libre o también denominados *Hedge Funds*, son instrumentos de inversión que se forman por el capital conjunto de un número determinado de inversores. Este capital se invierte utilizando distintas estrategias de inversión alternativas.

Cada aportación recibe el nombre de participación y cada uno de los inversores son denominados partícipes, la rentabilidad obtenida por el fondo será asociada a cada partícipe en función de su participación.

$$\text{Valor Liquidativo} = \frac{\text{Patrimonio total del Fondo de Inversión}}{\text{Nº de participaciones en circulación}}$$

Estos fondos de inversión libre permiten diversificar la inversión en distintas clases de activos, con características muy dispares y con una correlación baja, lo que permite ajustar el nivel de riesgo que se quiere asumir. Esto no supone la ausencia total de riesgo, este existirá en función del tipo de fondo, de la naturaleza de cada activo en el que se invierte o del comportamiento o evolución individual de cada uno de los instrumentos que lo componen.

A la hora de elegir un fondo, el inversor deberá consultar todas las características de los mismos, las cuales se pueden encontrar en los folletos informativos, y a su vez decidir en función de dos variables personales básicas:

- El perfil de riesgo que se desea asumir
- El horizonte temporal de la inversión que se quiere realizar.

Y por último, es importante conocer que estos instrumentos están gestionados por un lado, por una sociedad gestora, que es la encargada de tomar las decisiones de inversión, es quien representa el fondo y se encarga de todo lo relativo a su administración; y por otro lado la sociedad depositaria, que es la que se encarga de la custodia del capital que compone el fondo.

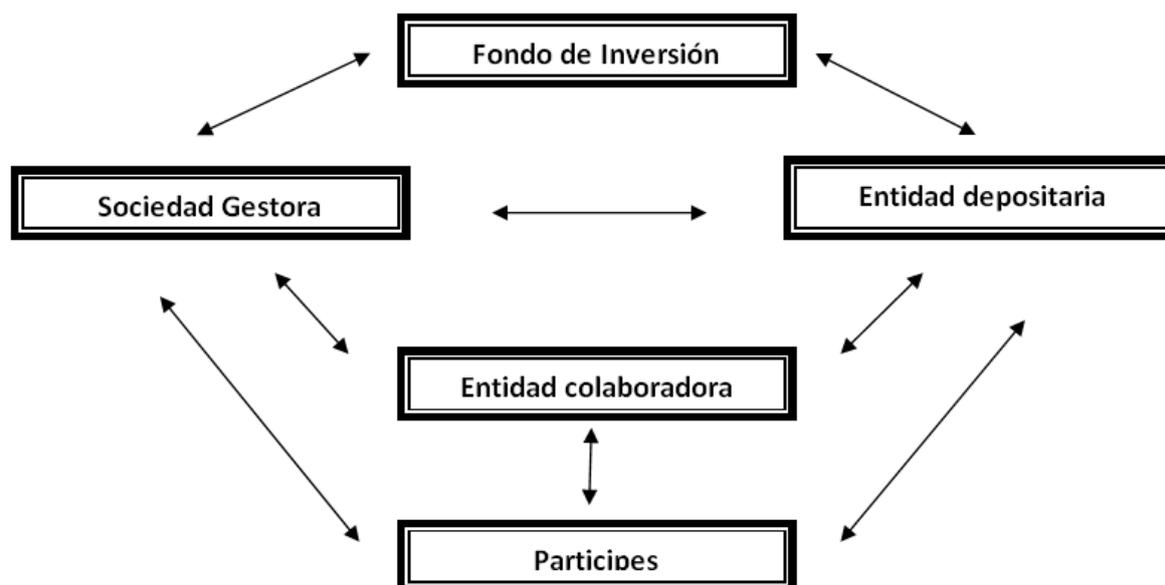


Ilustración 7. Estructura del funcionamiento de los Fondos de Inversión. Fuente: Elaboración Propia.

2.5. Capital Riesgo

El capital Riesgo o también denominado *private equity* son aquellas instituciones o inversiones que se realizan para controlar un porcentaje de las acciones de otras empresas no cotizadas, mediante un proceso de negociación.

Estas inversiones suelen requerir distintas cualidades dependiendo de cada tipo de inversión, así como un alto grado de involucración en la gestión y en la estructura financiera. (Casilda Béjar, R., Lamothe Fernández, P., Monjas Barrosos, M., 1996, p. 105)

Este instrumento financiero puede entenderse muy similar a los ya nombrados Hedge Funds, sin embargo no son iguales, en primer lugar presentan un elevado nivel de liquidez, por otra parte al tratarse de inversiones en empresas que no son cotizadas el proceso es mucho menos transparente ya que la información no se encuentra tan controlada, y además estas inversiones se realizan mediante un proceso de negociación entre el gestor y la

empresa, y no solo mediante la compra y venta de acciones en un mercado, como es en el caso de los hedge funds.

Es de suma importancia, el papel que juega el gestor de la compañía ya que no se trata solo de comprar y vender, si no que tiene que existir previamente una planificación de salida de las acciones, ya que ese es el fin prioritario de estas inversiones: vender las acciones con el fin de obtener unos rendimientos. Por eso es necesario tener en cuenta muchos aspectos como el tipo de pago, el tipo de acción en la que se quiere invertir, los plazos de inversión, o en general muchas otras condiciones que se pactan a la hora de realizar la inversión.

Las formas más comunes de salida de estas acciones son:

- Salida a Bolsa de la empresa, lo que hace que el private equity se deshaga de sus participaciones
- Vender las participaciones a otro fondo de capital riesgo
- Organizar una operación de venta para los diversos grupos interesados en adquirir las participaciones: los directivos, un grupo inversor, otra empresa del sector o un proveedor.

(Hurtado Coll, Rafael, 2015)

2.6. Productos y Servicios en la Actualidad

Como ya se ha comentado previamente, el perfil del inversor ha ido evolucionando con el paso del tiempo, este se ha vuelto mucho más exigente y por lo tanto, los mercados y las entidades han ido evolucionando conjuntamente para adaptarse a sus necesidades y satisfacer sus deseos.

Dichas exigencias se ven reflejadas tanto en la demanda de servicios como en la de nuevos productos.

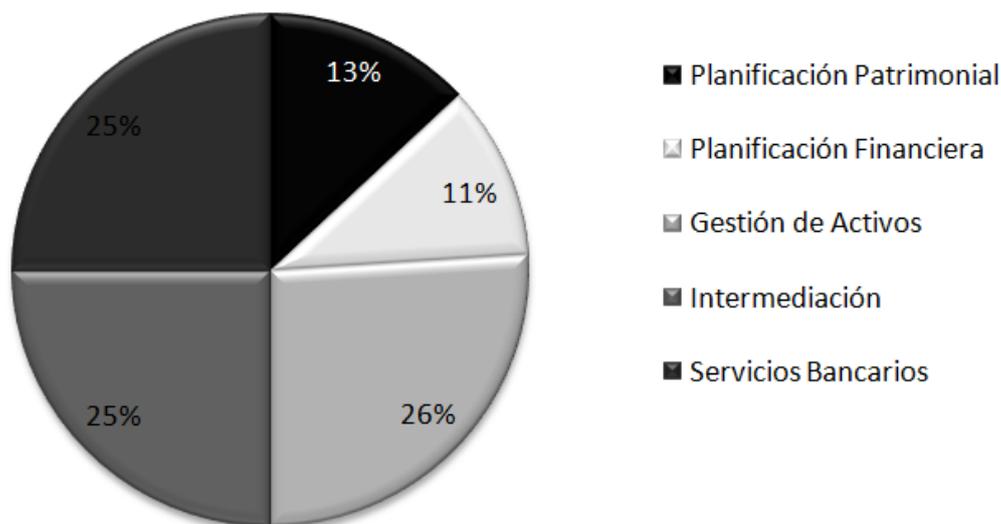


Gráfico 2. Oferta de servicios en la Banca Personal. Fuente: Accenture, Morgan Stanley, e IE (2006).

Como se puede apreciar en los Gráficos 2 y 3, están son las distribuciones de la oferta de servicios que las entidades ofrecen a sus clientes, según los datos recogidos en una encuesta realizada a los clientes. (Accenture, Morgan Stanley, e IE, 2006, P. 27)

La mayoría de estos servicios no presentan grandes diferencias, sin embargo, en el caso de la banca privada se aprecian algunas exigencias sobre servicios de asesoramiento más sofisticados, acordes al patrimonio gestionado, que suele ser más elevado que el de la banca personal. Entre esos servicios pueden estar: asesoría crediticia, Family Office, otros servicios personalizados, etc.

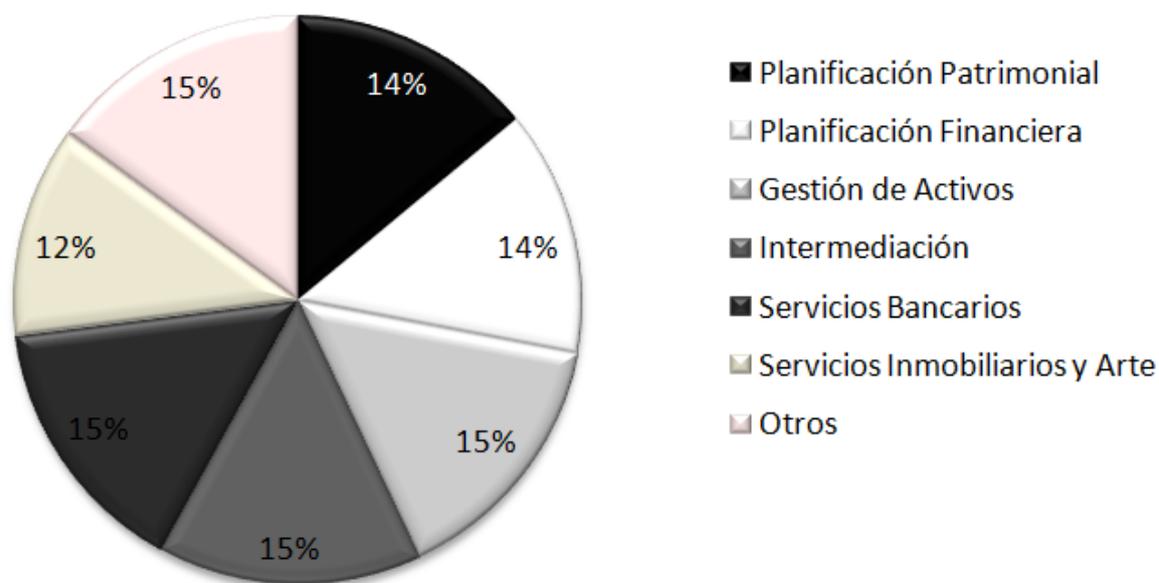


Gráfico 3. Oferta de servicios en la Banca Privada. Fuente: Accenture, Morgan Stanley, e IE (2006).

Si atendemos a la distribución de la oferta de productos, en los Gráficos 4 y 5, se aprecia que los mercados evolucionan favoreciendo y creando carteras diversificadas, compuestas mayoritariamente por Renta Variable y Fondos de Inversión, con una participación cada vez mayor en fondos internacionales, sobre todo de países emergentes como China, India, o los Europa del Este. (Accenture, Morgan Stanley, e IE, 2006, P. 28)

Estas carteras tanto para la Banca privada como para la Banca personal, están compuestas mayoritariamente por productos de intermediación. La estructura que siguen es la siguiente:

- Banca Personal:
 - Intermediación: Derivados (8%), Estructurados (17%), RF (16%), RV (16%).
 - Inversión Alternativa: Inmobiliaria (2%), Capital Riesgo (0%), Fondos de Inversión (2%), Arte (0%).
 - Productos empaquetados de estructura abierta: Fondos de fondos (14%), SICAV de fondos (1%), Carteras de fondos (7%).

- Banca Privada:
 - Intermediación: Derivados (8%), Estructurados (9%), RF (8%), RV (8%).
 - Inversión Alternativa: Inmobiliaria (7%), Capital Riesgo (7%), Fondos de Inversión (6%), Arte (6%).
 - Productos empaquetados de estructura abierta: Fondos de fondos (8%), SICAV de fondos (8%), Carteras de fondos (7%).

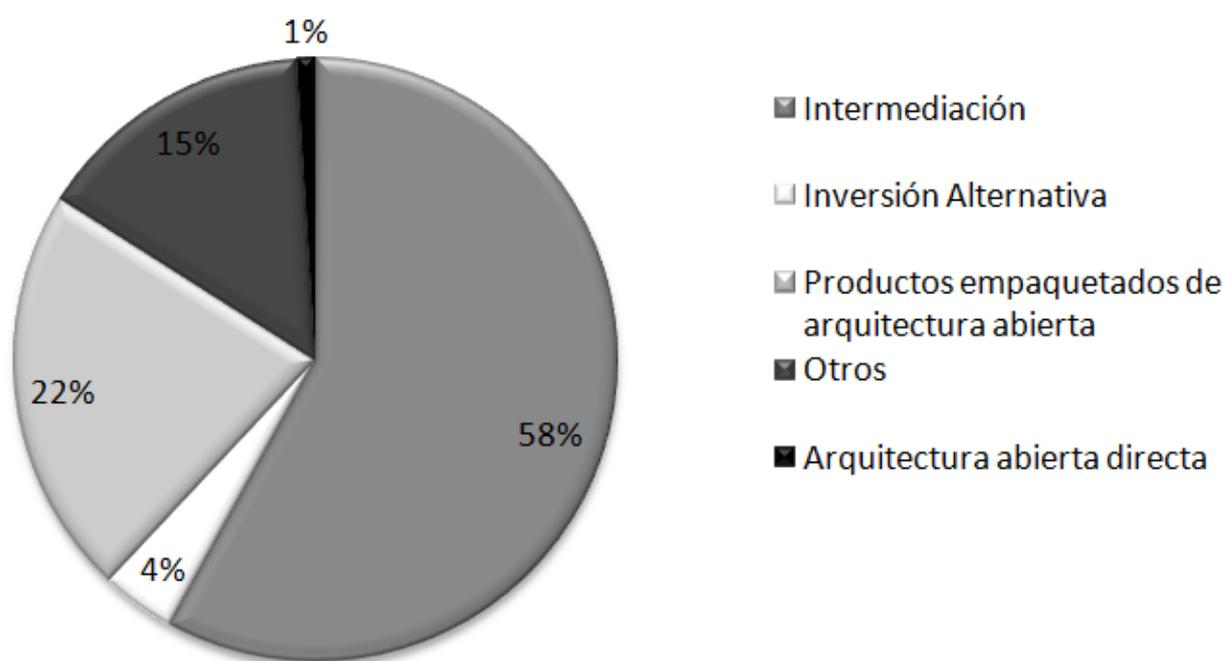


Gráfico 4. Oferta de Productos en la Banca Personal. Fuente: Accenture, Morgan Stanley, e IE (2006).

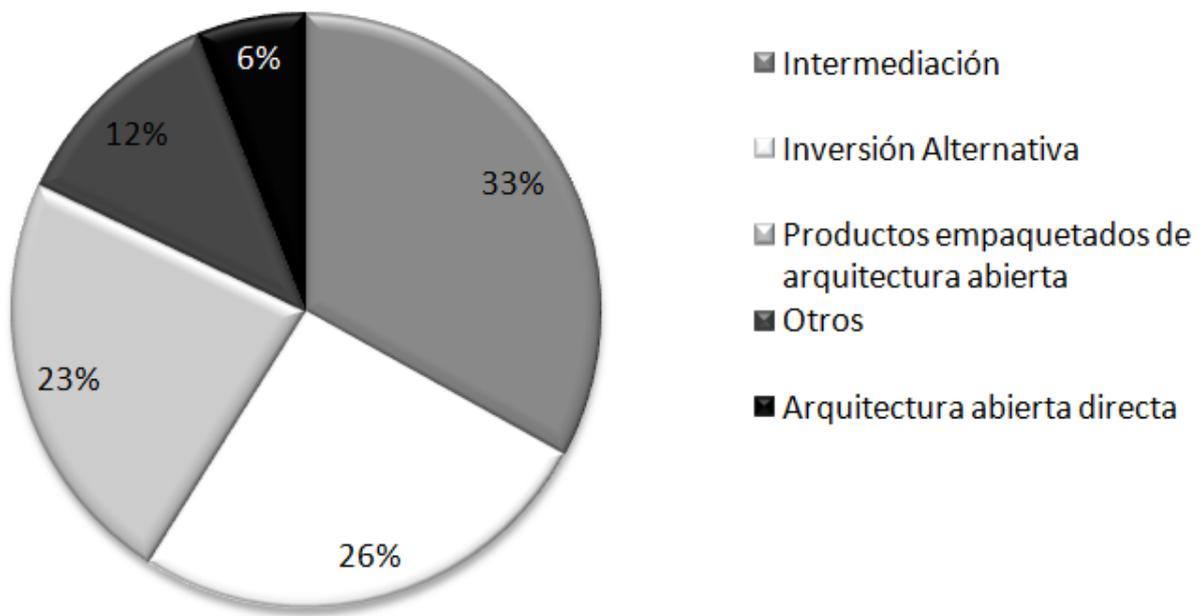


Gráfico 5. Oferta de Productos en la Banca Privada. Fuente: Accenture, Morgan Stanley, e IE (2006).

3. La Inversión

Invertir es la renuncia a la satisfacción inmediata y cierta que producen los recursos financieros invertidos, a cambio de la esperanza de obtener en el futuro un beneficio incierto derivado de los bienes en los que se invierte. (Iturrioz del Campo, Javier, 2013)

A partir de las líneas anteriores, se puede apreciar que cuando se invierte es por qué no se necesita el patrimonio en el momento, y por lo tanto se juega con ese poder en el presente y en el futuro. El hecho de que ese patrimonio esté disponible en un futuro, hace que el inversor quiera obtener un beneficio acorde al riesgo que asume durante ese período de tiempo.

También es importante el periodo de tiempo durante el cual se lleva a cabo la inversión, si estamos ante una inversión a medio o corto plazo, el beneficio que se obtendrá será menor que el que se puede obtener si la inversión se hace a largo. Eso es debido a que los niveles de incertidumbre en aspectos como la inflación o los tipos de interés, claramente son menores en un periodo corto de tiempo, y por lo tanto esa mayor exposición al riesgo se ve compensada mediante la remuneración del inversor, esto es lo que se denomina prima de riesgo, la cual es mucho más estable para periodos largos.

Otro aspecto a tener en cuenta, con respecto al patrimonio familiar es el número de familiares, las familias van creciendo generación tras generación, y el patrimonio inicialmente conseguido va disminuyendo. Por lo tanto, el hecho de que las familias crezcan se puede considerar otro factor por el cual, invertir el patrimonio y conseguir un beneficio es una buena idea.

El objetivo es que las familias aumenten su riqueza, por lo cual, el mero hecho de invertir y obtener un rendimiento no es suficiente, además las familias deben crear negocios complementarios, así como no cometer errores de las generaciones anteriores o asumir patrones de gasto coherentes, que les

permita traspasar, aunque sea parcialmente, el patrimonio a las siguientes generaciones. (Durán, Borja, 2013, p.78)

También, es necesario considerar que el hecho de tener el patrimonio genera unos gastos y el pago de impuestos, y por lo tanto, si ese capital no se invierte para obtener unos beneficios que superen dichos gastos, el valor del patrimonio se irá reduciendo hasta desaparecer en cuestión de pocas generaciones.

Según una encuesta realizada en 2010 a distintos inversores citada por Durán, Borja (2013), sus mayores preocupaciones a la hora de invertir son:

- Escasez de tiempo para dedicarle a su patrimonio
- Falta de conocimiento o experiencia
- Falta de rumbo estratégico
- Falta de homogenización de la información que se obtiene de la inversión
- Falta de alineación de los intereses de los distintos miembros de la familia
- Desconfianza en la industria financiera
- Costes elevados
- Desconocimiento de la gestión y administración de los distintos riesgos
- Roturas de confidencialidad

En conclusión, el objetivo básico por el cual se invierte es la obtención de beneficios futuros acorde al tiempo invertido y a la cantidad, pero para esto hay que tener en cuenta múltiples aspectos que son relevantes como por ejemplo, la inflación, los tipos de interés, los ciclos económicos, las políticas monetarias o fiscales, etc., además hay que tener unos objetivos coherentes y acordes al patrimonio que se va a invertir. También es un factor clave, la experiencia o inexperiencia en inversiones, la falta de planificación, de información o de conocimientos en lo relativo a la inversión puede causar numerosos errores y por lo tanto, reducir los beneficios.

3.1. El Proceso Inversor

Una vez que ya se estudiaron las distintas alternativas que el mercado ofrece a aquellas personas que quieren obtener beneficios a partir de su patrimonio personal, así como los distintos agentes que participan en este proceso, es necesario hablar de las distintas etapas o lo que conlleva invertir ese patrimonio personal: el proceso inversor.

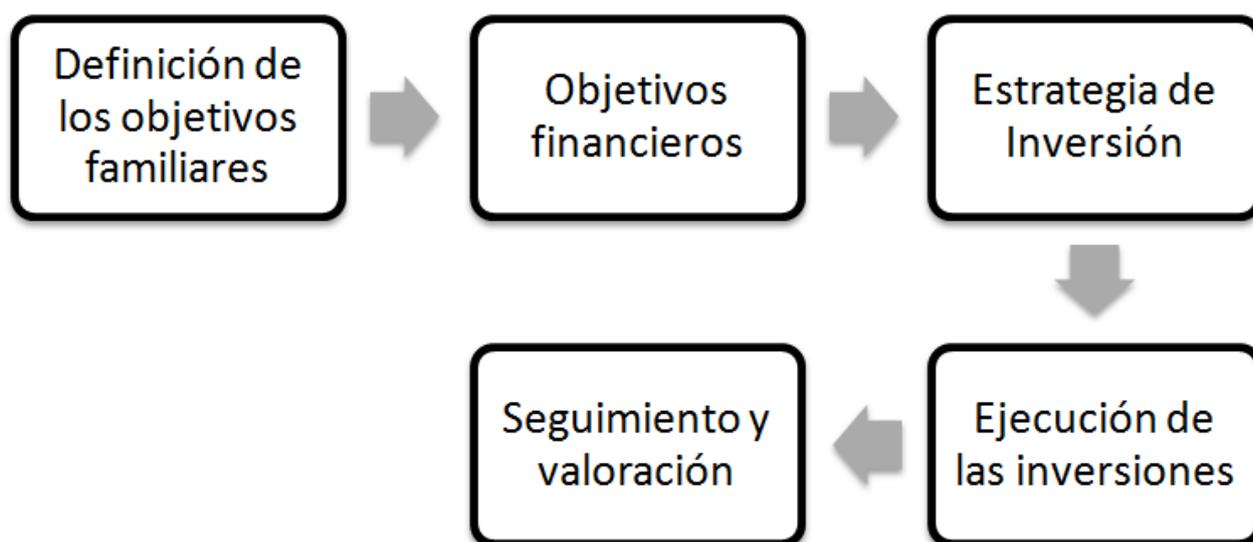
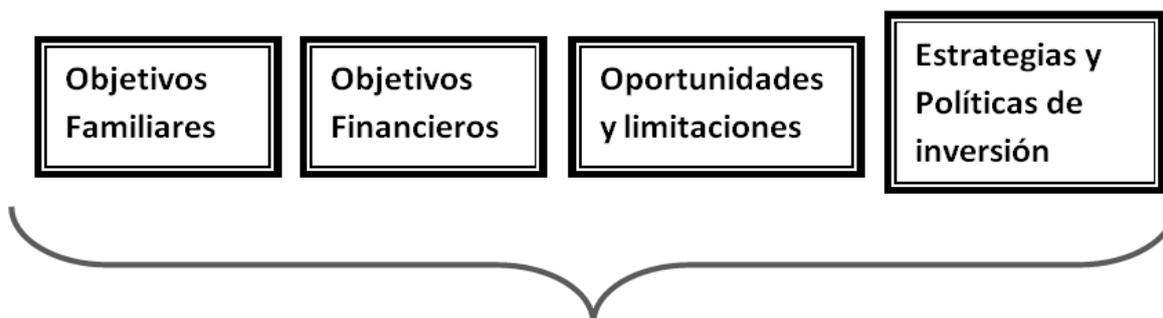


Ilustración 8. Fases del Proceso Inversor. Fuente: Elaboración propia a partir de Durán, Borja (2013).

3.1.1. Planificación



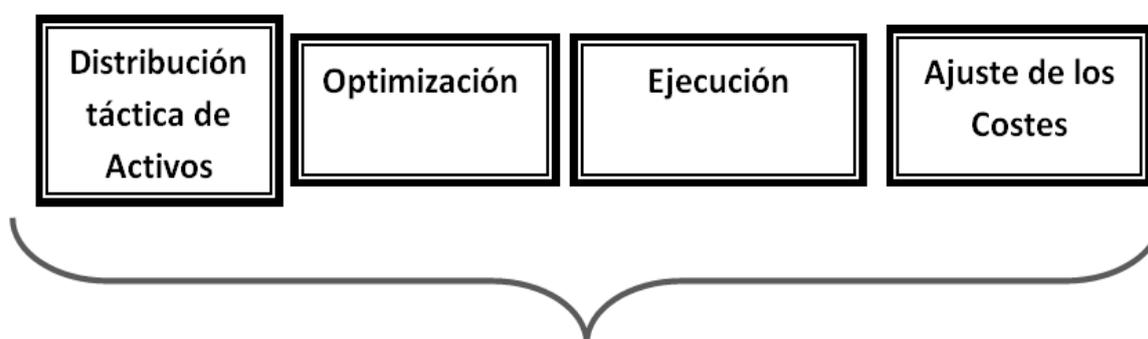
Este largo proceso, se inicia con una planificación de objetivos, en primer lugar los principales objetivos que tiene el grupo familiar tanto en conjunto como individuales. Es necesario determinar y conocer las necesidades de las familias para poder adaptar el resto del proceso, así como también poder llegar a un objetivo común, ya que por regla general, las distintas inquietudes a nivel individual no son las mismas para todos los miembros.

En esta fase es muy importante el conocimiento y la información, principalmente se centra en el patrimonio y en las posibles restricciones que pueda llegar a haber con respecto a este. Es necesario transformar los distintos objetivos fijados a términos financieros con el fin de poder estudiar de las distintas posibilidades que el mercado ofrece, cuál es la que más se adapta a los recursos y limitaciones disponibles.

Posteriormente, se diseña un plan estratégico así como la política de inversión a seguir³, definiendo los distintos activos en los que se invertirá así como el porcentaje de patrimonio en cada uno de ellos.

Esta fase ayuda a proponer objetivos realistas y específicos para cada familia, además de fijar las expectativas de rentabilidad y el perfil de riesgo; son las bases sobre las que asentarán muchas de las decisiones futuras.

3.1.2. Ejecución



³ Sobre este tema se profundizará en el siguiente apartado, El Plan Estratégico.

Todo proceso inversor necesita tener un plan estratégico para poder aspirar a alcanzar el éxito o los resultados esperados, este plan no lo garantiza al 100%, pero si permite acercarse en gran medida a esas expectativas. Por lo tanto seguir ese plan es fundamental para realizar una buena estructura de la cartera que se quiere, sin embargo eso no quiere decir que no exista la posibilidad de realizar algunas variaciones tácticas en esta gestión, con el fin de aprovechar algunas oportunidades o de evitar ciertas amenazas que pueden surgir en los mercados.

Esas posibles variaciones desembocan en la distribución táctica de activos, son pequeñas variaciones dentro de un margen, pero siempre siguiendo el camino prefijado por la política de inversión acordada.

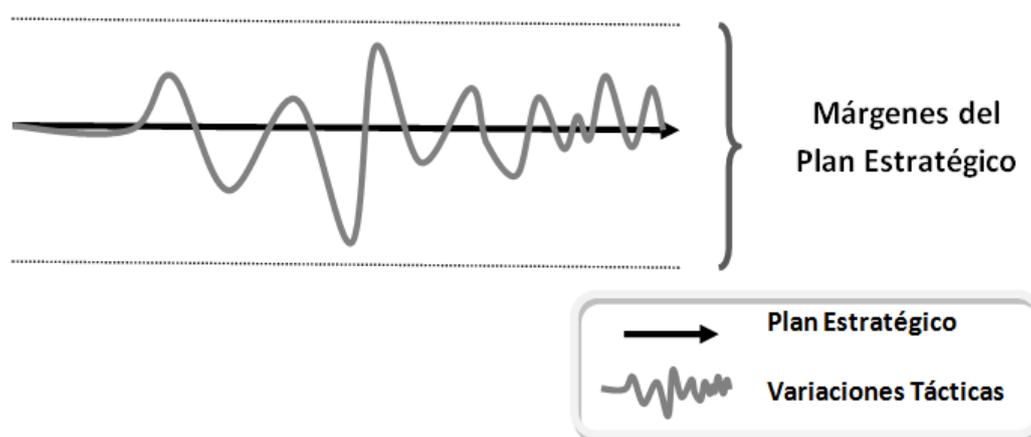
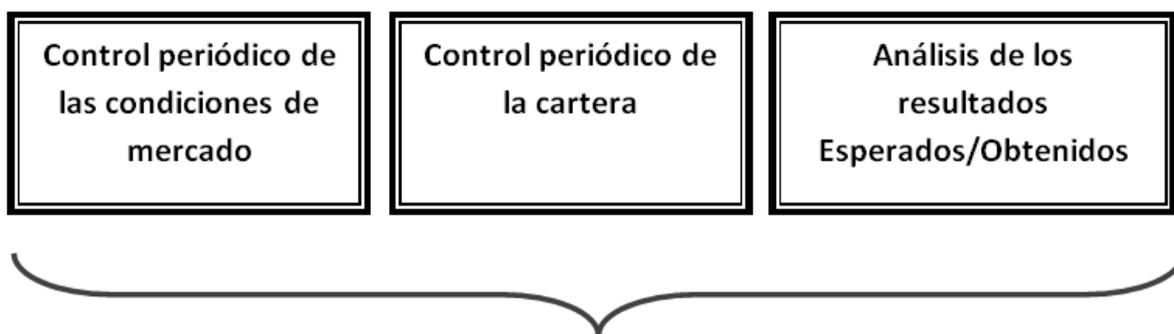


Ilustración 9. Plan estratégico y variaciones tácticas. Fuente: Elaboración propia a partir de Durán, Borja (2013).

Una vez que se determinaron la clase de activos en los que se quiere invertir, la proporción del patrimonio que se invertirá en cada uno, el perfil de riesgo que se desea asumir en función de los recursos disponibles, etc., es necesario optimizar la cartera, es decir obtener la máxima rentabilidad ajustada al riesgo asociado. Se trata de hacer una selección óptima de activos en función del riesgo que el inversor puede asumir, ya sea desde un perfil totalmente conservador o sumamente agresivo.

El paso siguiente es llevar todo lo anterior a la práctica y realizar las inversiones según las decisiones tomadas, ajustándola también a los costes asociados a ella ya que estos, son un punto fundamental para la rentabilidad obtenida.

3.1.3. Seguimiento



Y por último, es necesario que se haga un control y un seguimiento continuo de la situación de la cartera, desde las condiciones del mercado, para poder aprovechar nuevas oportunidades que no estuvieran presentes en el momento inicial de la inversión, hasta las condiciones propias de la cartera en términos de rentabilidad y de riesgo.

Así mismo, se debe realizar un análisis interno, de la distribución de activos, del valor que aportaron, del riesgo asumido, con el fin de realizar una comparación en términos esperados y reales, y a partir de ahí realizar una serie de conclusiones incluyendo los aciertos y los fallos, así como también añadir las modificaciones que se consideren oportunas para poder alcanzar los objetivos deseados.

3.2. El Riesgo

Como ya se ha mencionado en apartados anteriores, no se puede hablar de la rentabilidad que proporciona una inversión sin hablar del riesgo, ya que esa rentabilidad es en función del nivel de riesgo que se quiere asumir.

El riesgo es la probabilidad de que ocurran eventos futuros que provoquen una pérdida financiera, o que distorsionen la rentabilidad esperada de la real. Este riesgo total o volatilidad se mide a partir de la desviación típica de la rentabilidad, es decir la variabilidad o dispersión que presentan los valores en torno a su valor medio, y viene asignado por el parámetro β .

$$\text{Riesgo Total} = \text{Riesgo Específico} + \text{Riesgo Sistemático}$$

Por lo tanto a la hora de hablar del riesgo es necesario distinguir entre riesgo específico y riesgo sistemático.

3.2.1. Riesgo Específico

Este es el riesgo particular de cada inversión, es decir viene determinado por factores propios o específicos de cada instrumento y de las empresas que los emiten, y por lo tanto afecta de manera distinta a cada cartera de inversión. Entre los distintos factores que pueden afectar a este riesgo se encuentran:

- **Riesgo Empresarial o de Negocio:** es el determinado por el tipo de empresa o el sector en el que se encuentre, ya que no todos los sectores tienen el mismo nivel de riesgo ni tampoco una misma evolución favorable.
- **Riesgo de Liquidez:** es el riesgo que se asume al querer vender un activo en un mercado. Previamente a realizar la inversión es necesario asegurarse de que el mercado es lo suficientemente amplio como para poder deshacerse del activo sin asumir pérdidas.

- **Riesgo de Tipo de Cambio:** este es el riesgo que se asume al realizar una inversión en una moneda distinta a la nuestra, en estos casos se está expuesto a fluctuaciones en los tipos de cambio, ya que en el momento en que se recupere la inversión se tendrá que hacer un cambio a la divisa base. *Existen distintos factores que afectan a los tipos de cambio como pueden ser la revalorización o depreciación de la moneda extranjera, la intervención, la situación geopolítica, etc.* (Hernández, Vicente, 2010, p.231)
- **Riesgo País:** es el asociado al país en el que se realiza la inversión. La situación financiera, política, fiscal, etc., afectan de manera colateral a la situación de las empresas y por lo tanto a las inversiones.

Este tipo de riesgo es diversificable, es decir, se puede reducir a medida que aumenta el número de activos que componen la cartera de manera que esta se optimiza cada vez más. *La combinación de activos con correlaciones bajas o negativas, es decir que la relación en el comportamiento de ambos sea casi inversa o inversa, puede dar lugar a una cartera con menor riesgo pero igual rentabilidad que la obtenida con anterioridad a la diversificación. De esta manera es posible, buscar combinaciones de activos existentes que sean más eficientes en términos de rentabilidad y riesgo.* (Durán, Borja, 2013, p.147)

Sin embargo, el hecho de que el riesgo se vea reducido no quiere decir que se pueda eliminar, esto ocurre debido a la existencia de otros factores externos ajenos a los inversores, y de los cuales no se puede escapar: Riesgo sistemático.

3.2.2. Riesgo Sistemático

El riesgo sistemático es aquel inherente a un mercado, es decir que independientemente de las características propias de cada instrumento, este riesgo estará presentes para todos los activos que forman el mercado por igual.

Son aquellos fenómenos externos, ajenos a la economía que sin embargo tienen un impacto directo en las inversiones y en su valoración, como pueden ser crisis económicas, guerras, desastres naturales, etc. Por lo tanto, todos estos factores afectan directamente sobre el mercado e influyen en:

- *Los tipos de interés, que afectan a los flujos que genera cualquier inversión*
- *Los tipos de cambio de las divisas*
- *La valoración de la renta variable*
- *El precio de las materias primas o commodities*

(Durán, Borja, 2013, p.150)

Por lo tanto, el riesgo sistemático a diferencia del específico no se puede eliminar, ya que tiene una influencia directa sobre todos los instrumentos, y además muchos de los factores externos que influyen en él, no pueden determinarse con el tiempo suficiente como para evitar sus consecuencias en los mercados.

Estos riesgos son remunerados por lo mercados mediante la Prima de Riesgo, la cual premia la incertidumbre a la que están sometidos los inversores y cuanto mayor sea la incertidumbre, mayor será la remuneración:

$$\text{PRIMA DE RIESGO} = F(\text{Riesgo empresarial, de liquidez, de tipo de cambio, país}) + \text{Riesgo de mercado}$$

Por lo tanto, el riesgo específico es aquel que se puede y se debe eliminar actuando sobre él, ya que no genera mayores rentabilidades, mientras que el riesgo sistemático va a estar siempre presente influyendo directamente sobre nuestra inversión.

En la Ilustración 13, se aprecia la relación que existe entre los distintos riesgos y el número de activos que componen la cartera, a medida que el número de activos aumenta el riesgo específico tiende a 0, mientras que el riesgo sistemático sigue presente.

Es decir, no siempre que el riesgo sea el máximo la rentabilidad aumentará, esta situación ocurre, por lo general, cuando lo que aumenta es el riesgo sistemático, pero no siempre se da cuando también los hace el riesgo específico.

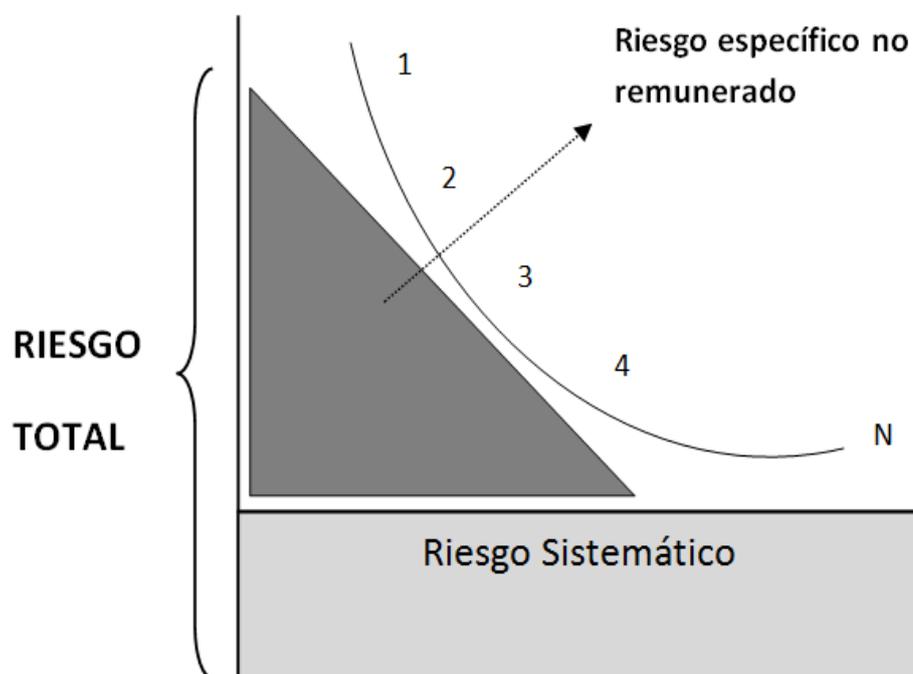


Ilustración 10. Relación del riesgo específico y sistemático con el nº de activos de la cartera. Fuente: Elaboración propia a partir de Durán, Borja (2013).

3.3. Tipos de Inversores

Una vez analizado todo lo relativo a una inversión, cabe destacar el papel fundamental que juega el tipo de inversor. Es este perfil del inversor, el que guiará el resto del proceso y de todo el horizonte de la inversión.

La clasificación de los inversores según Durán, Borja (2013) es:

- **AHORRADORES:** este perfil de inversor suele ser bastante pasivo, son inversores prudentes que se benefician del ahorro y de los rendimientos que pueden generar en el tiempo, pero sin asumir

grandes cantidades de riesgo y a cambio de rentabilidades bajas. El objetivo básico de estos inversores es conservar su patrimonio y no tanto el aumento, por lo que suelen utilizar estrategias de inversión sencillas.

- **ESPECULADORES:** son inversores con un perfil más activo y arriesgado, el objetivo básico de estos inversores es obtener altos rendimientos asumiendo grandes riesgos. Son inversores que dedican mucho tiempo a la gestión de su cartera, llevando a cabo procesos de formación y de análisis sobre las distintas opciones de inversión, pero sin un estudio profundo del riesgo. Para ello se basan en un buen asesoramiento y demandan mucho servicio de información para la toma de decisiones.
- **ORTODOXOS:** estos inversores son un punto intermedio entre los perfiles anteriores, son personas muy preparadas que otorgan gran importancia a la planificación del proceso inversor, y que llevan a cabo un control exhaustivo del riesgo. Son inversores que buscan obtener rentabilidades superiores a las del mercado, pero actuando con prudencia, asesorándose e informándose lo suficiente antes de tomar cualquier decisión.

El hecho de que existan estas distintas clasificaciones no implica que un inversor mantenga siempre un mismo perfil y por lo tanto, que durante toda su vida este dentro de una misma clasificación, sino que puede ir pasando por los distintos perfiles a lo largo del tiempo, o bien por qué no obtiene los resultados esperados, por que se da cuenta que no es el perfil que más le satisface, etc.

4. El Plan Estratégico

Todo proceso inversor debe plantearse inicialmente cuál es el camino que quiere seguir, es decir un instrumento que sirva de guía a lo largo del horizonte temporal de su inversión y esto se consigue mediante el planteamiento de una política de inversión. Sin embargo, existen distintas alternativas para poder llegar al objetivo que se plantea en la política de inversión, por lo tanto también es necesario marcar cuáles serán las estrategias a seguir, y al hablar de estrategias se hace referencias a las propias de la inversión.

4.1. Política de Inversión

La Política de Inversión es un instrumento básico de todo proceso de inversión, que sirve para aportar una guía y dirigir el camino que se va a seguir a lo largo de todo el proceso, así como también limitar los errores que se pueden llegar a cometer.

Este instrumento debe plantear una coherencia entre los recursos y los objetivos que se quieren alcanzar, claramente no garantiza el éxito de la inversión, pero si ayuda a mejorar los resultados obtenidos y a prevenir o corregir ciertas situaciones que pueden causar una pérdida económica para el inversor. En concreto se utiliza para:

- Marcar la dirección hacia dónde dirigirse, segmentando los objetivos de inversión en función de los deseos personales.
- Definir el ámbito de gestión por categorías de activos, áreas geográficas y divisas.

- Crear expectativas razonables de rentabilidades a largo plazo y niveles de riesgo coherentes con esas rentabilidades.
- Fijar una cartera de referencia que refleje el universo en el que se va a invertir. Sin una cartera de referencia no es posible cuantificar el valor añadido de una correcta selección de activos, mercados e inversiones.

(Durán, Borja, 2013, P, 96 y 97)

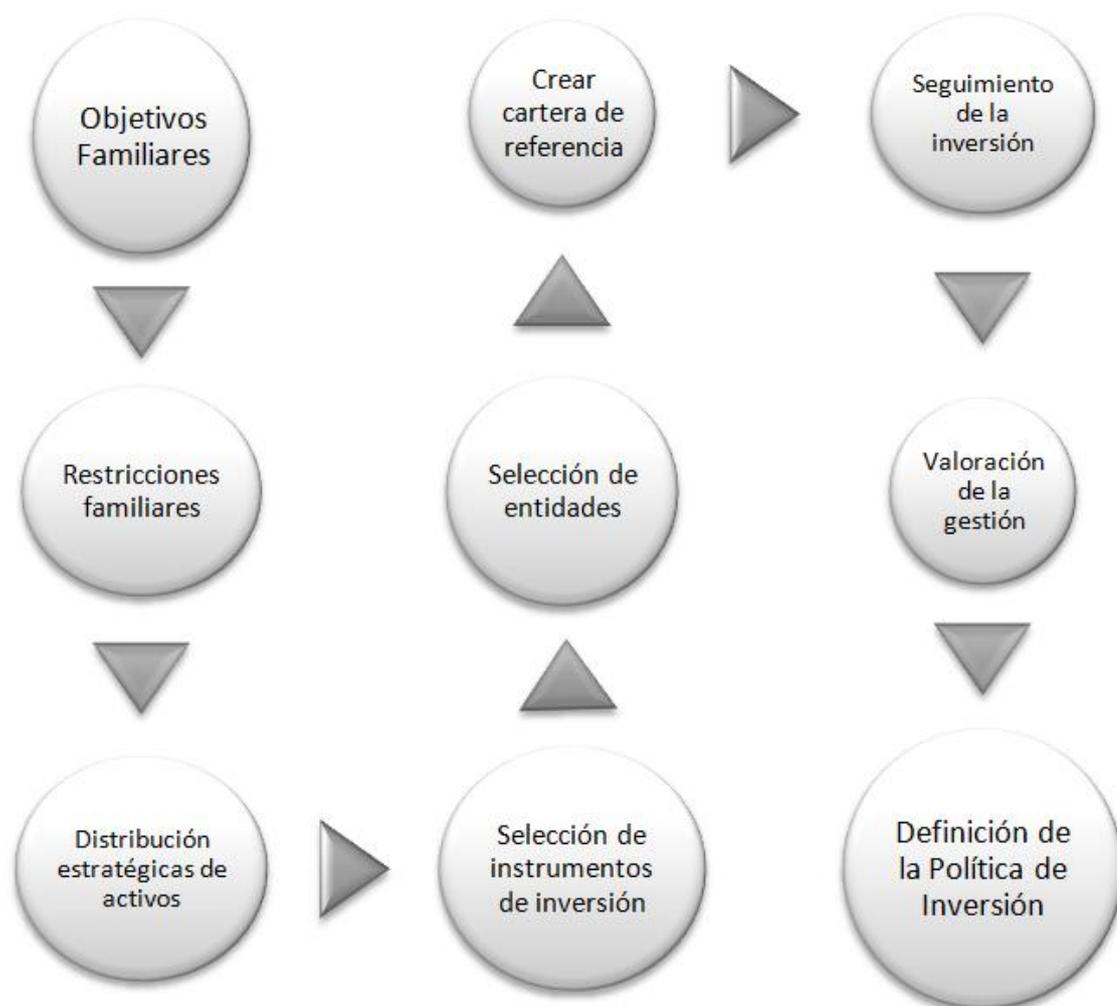


Ilustración 11. Pasos estructurados de la Política de Inversión. Fuente: Elaboración propia a partir de Durán, Borja (2013).

4.2. Estrategias de Inversión

A pesar de que se pueden hacer muchas clasificaciones de estrategias a seguir por los inversores, las estrategias son infinitas y no todas son compatibles con todos los perfiles inversores, por lo tanto a la hora de seleccionar una estrategia de inversión es necesario que ésta se adapte a las necesidades y objetivos del inversor y no al contrario. Tampoco se pueden elegir estrategias según la rentabilidad aportada, ya que esa rentabilidad puede variar, dependiendo de cada inversor, de cómo la lleve a cabo, de los recursos o limitaciones disponibles para hacerlo, etc.

Una vez mencionado lo anterior, se puede hacer una clasificación de tres estrategias de inversión desde la más sencilla a la más complicada:

- Básica
- Sofisticada
- Avanzada

(Durán, Borja, 2013, P, 164)

4.2.1. Estrategia básica

Esta estrategia como su nombre indica, es la más fácil de aplicar y por lo tanto una de las más utilizadas en las carteras financieras. Tiene unos costes de gestión y administración muy bajos, y no requiere un proceso de supervisión continuo ni muy sofisticado, ya que los movimientos en los precios a lo largo del tiempo son de fácil aplicación a las carteras.

Se trata de una estrategia tan sencilla, que el nivel de riesgo al que está expuesto es bastante reducido, así como también exige unos niveles de conocimiento y preparación no muy elevados, *ya que las desviaciones que se puedan dar con respecto a los índices que se elijan como referencia suelen ser muy bajas.*

Por otra parte, la rentabilidad que se obtiene con este tipo de estrategias proviene mayoritariamente de la β , que como ya se nombró previamente, es la

rentabilidad de cada tipo de activo que proviene de su exposición al riesgo dependiendo del mercado donde se negocia, por lo tanto esta es la parte del proceso que necesita una mayor dedicación y tiempo para seleccionarlos.



Ilustración 12. Rentabilidad en la Estrategia Básica de Inversión. Fuente: Elaboración propia.

4.2.2. Estrategia sofisticada

Esta estrategia tiene un poco más de dificultad que la anterior, su aplicación supone unos gastos y una liquidez mayores puesto que acceden a ciertas inversiones con un grado de sofisticación superior.

Normalmente, esta estrategia se utiliza complementando a la estrategia básica, es decir, una parte de la cartera (que suele ser la mayoría) utiliza una estrategia básica mientras que la otra parte aplica una estrategia más compleja, con el fin de obtener resultados superiores y a más largo plazo.

Por lo tanto esta estrategia supone un nivel de conocimientos, preparación y dedicación muy superiores, ya que suelen estar expuestas a niveles de riesgo más elevados que la estrategia básica.

La rentabilidad de estas estrategias viene dada principalmente por β en combinación con α , que es la rentabilidad adicional a la del mercado, es decir es un valor añadido por el gestor sin asumir niveles de riesgo y puede ser positiva o negativa.



Ilustración 13. Rentabilidad en la Estrategia Sofisticada de Inversión. Fuente: Elaboración propia.

4.2.3. Estrategia avanzada

Este tipo de estrategia es la más complicada, ya que supone la inversión en instrumentos o activos que están mucho más expuestos al riesgo, y que por lo tanto exigen unos desembolsos más elevados, esto hace que sea una estrategia mucho más costosa que las dos anteriores.

Por otra parte, esta estrategia requiere que el personal este muy cualificado, y que tenga una gran experiencia y preparación en el sector en el que se está invirtiendo, incluso en ocasiones es necesario tener un acceso preferente para poder hacerlo

Los instrumentos más comunes en los que se puede invertir siguiendo este tipo de estrategia serán: inversiones inmobiliarias, private equity, Hedge Funds, tecnología, biotecnología, propiedad intelectual, etc.

Y por último, la rentabilidad de esta estrategia viene dada básicamente por lo niveles de α , es una estrategia basada en la obtención de ese valor añadido positivo mediante la inversión en los instrumentos nombrados previamente y con un nivel máximo de especialización.

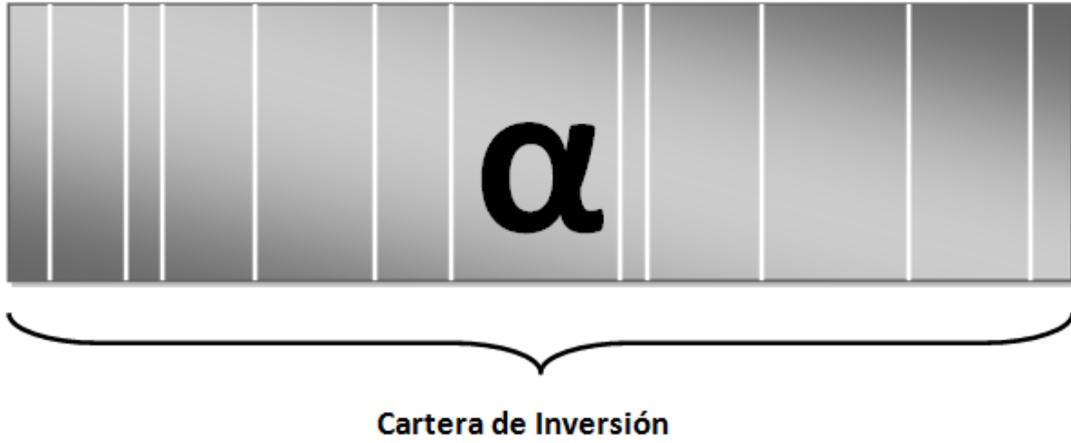


Ilustración 14. Rentabilidad en la Estrategia Avanzada de Inversión. Fuente: Elaboración propia.

5. El Modelo de Negocio de Banca Privada Española

Al hablar de Modelo de Negocio de la banca privada, se entiende un modelo que evoluciona directamente hacia el desarrollo de las áreas relacionadas con los productos, clientes, el asesoramiento y la atención personalizada, que son los segmentos que le aportan un valor añadido y diferencial a las distintas entidades. Para poder analizar ese modelo, es necesario analizar las tendencias estratégicas que sigue este sector para ver cómo es su evolución, y como se posicionan las entidades en función de ciertos criterios.

El modelo de negocio actual sigue una cadena de valor, como se aprecia en la Ilustración 15, que avanza desde un valor estratégico a uno operativo, es decir, va desde las estrategias de la entidades y el posicionamiento, pasando por los clientes objetivo y la planificación financiera, hasta la estructura de las inversiones y de la manera de prestar los servicios.

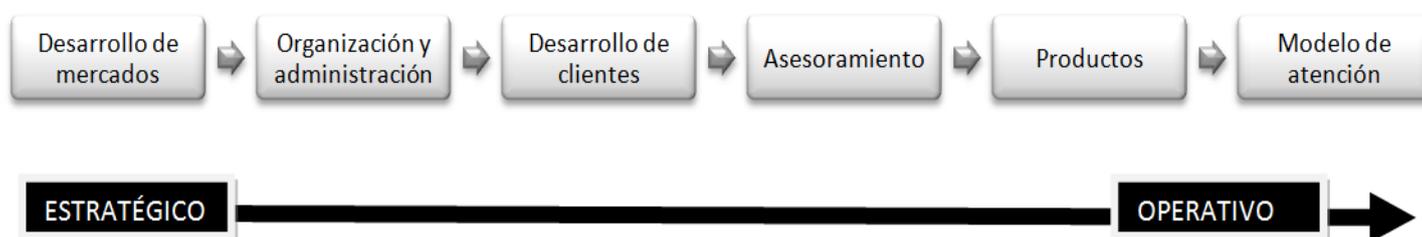


Ilustración 15. Cadena de Valor de la Banca Privada. Fuente: Elaboración a partir de Accenture, Morgan Stanley e IE (2006).

5.1. Estrategias del Sector de Banca Privada

El cambio en el perfil de los clientes potenciales, sus necesidades y objetivos, o sus recursos han desarrollado una serie de patrones generales y comunes para un amplio grupo de clientes, por lo tanto las distintas entidades se han ido adaptando a esos cambios y han ido desarrollando distintas tendencias que pueden definir el modelo de negocio de las mismas.

En la Ilustración 16, se pueden apreciar esas tendencias y como las fuerzas del cambio que son el mercado, los clientes, el marco regulatorio, los productos y servicios y la globalización, pueden configurar distintas estrategias, de las que destacan: el reto del crecimiento, la visión global del cliente, sofisticación de la oferta, y el perfeccionamiento operativo.



Ilustración 16. Tendencias estratégicas de la Banca Privada. Fuente: Accenture, Morgan Stanley e IE (2006).

5.1.1. El reto del crecimiento

El sector ha ido creciendo a lo largo de los últimos años, y por lo tanto cada entidad tiene interés de ir creciendo y evolucionando a la par que el resto del sector y no perder cuota de mercado. Para eso existen unos objetivos fijados de entre los que destacan:

- Aumentar el reconocimiento de Marca: este objetivo se marca primordialmente para atraer nuevos clientes, pero también para lograr retener a aquellos clientes ya existentes. *Los clientes españoles suelen decantarse por un banco privado de prestigio y con buena reputación a la hora de elegir quién va a gestionar sus inversiones* (IBM, 2005, European Wealth and Private Banking Industry Survey, mencionado por Accenture, Morgan Stanley e IE (2006).
- Aumentar los volúmenes gestionados de patrimonio y de clientes: como ya se menciona previamente, para aumentar las cuotas de participación en el mercado y ser competitivas.
- Acceder a productos Innovadores: poder mejorar la oferta es una estrategia muy importante también en la captación de nuevos clientes, ya que estos buscarán entidades con una amplia mayoría de posibilidades de inversión.
- Formar y fidelizar gestores: este aspecto también es importante para que las entidades puedan crecer, es relevante que los gestores se esfuercen en ser los mejores, y en que el asesoramiento brindado por la entidad sea el mejor.

5.1.2. Visión global del cliente

Todo modelo de negocio, o estrategia tiene un objetivo final claro que es la satisfacción del cliente. Una tendencia clara que se dio en los últimos años con el crecimiento del cliente potencial de este sector de la banca, es la captación de nuevos clientes por un lado, y la retención de los clientes ya conseguidos.

Para ello, se tiene que hacer una visión global de la clientela y se ofrece un trato exclusivo y personalizado para cada cliente, así como también se establecen ciertas pautas generales que se adaptan al conjunto de esos clientes, esto se traduce en una segmentación de la clientela, por diversos factores tanto cualitativos como cuantitativos que permiten conocer y adaptar mejor la oferta de servicios y productos que ofrecen las entidades.

Para alcanzar estos objetivos con respecto a los clientes, la mayoría de las entidades se centra en el servicio prestado, el cual, como ya se ha dicho previamente en otros apartados, se ha vuelto muy sofisticado y exclusivo, con el fin de satisfacer al máximo las necesidades de sus clientes y por lo tanto lograr la fidelización o atraer a los nuevos.

5.1.3. Sofisticación de la oferta

Al hablar de que se produce una sofisticación de la oferta por parte de las entidades, se hace referencia tanto a la oferta de servicios de asesoramiento como en la oferta de productos ofrecidos.

El servicio de asesoramiento ha ido evolucionando de manera que aporta un valor añadido para el cliente, por lo tanto este servicio ha evolucionado y ha mejorado notablemente a lo largo de los años y es una tendencia que está siempre presente. Este servicio es más personalizado para los clientes de Banca Privada que para los de Banca Personal, y por lo tanto las distintas estrategias llevadas a cabo con respecto al servicio son llevadas a cabo primero en la Banca Privada, y una vez implementadas se llevan a cabo para la Banca Personal.

Dentro del servicio de asesoramiento, se engloban múltiples servicios que las entidades deben ofrecer como asesoramiento personalizado, formación y preparación de los gestores, Información, etc. De todos esos servicios que el cliente espera, uno de los más importantes es el tratamiento de la información, el cliente necesita un flujo de información continuo para saber cómo evoluciona su inversión, y por lo tanto la entidad debe proporcionárselo, o bien mediante

reuniones pactadas con cierta periodicidad, o a través de distintos canales de distribución (Internet, móvil, etc.).

Todas las entidades de banca privada coinciden en afirmar que su principal ventaja competitiva de servicios (en torno al 30%) es la prestación de un asesoramiento personal con un gestor en continuo proceso de formación, que ofrece un enfoque multidisciplinar y dispone de herramientas tecnológicas integradas. (Accenture, Morgan Stanley e IE, 2006, P. 37)

Por otro lado, es muy importante la oferta de productos, aunque en el siguiente apartado veremos los instrumentos principales en los que se realizan las inversiones, esto no quiere decir que las entidades deban centrarse únicamente en los servicios o tendencias de moda, sino que, una fuente de ventaja competitiva es el ofrecer una amplia gama de productos, ya que el cliente percibe una mejor imagen de la entidad y siente que tiene distintas alternativas en las que colocar su patrimonio.

También se debe tener en cuenta que no todos los clientes tienen el mismo patrimonio, por lo tanto la oferta de productos debe adaptarse a ello y ofrecer productos a medida para cada perfil inversor, satisfaciendo sus necesidades de rentabilidad y riesgo.

5.1.4. Perfeccionamiento operativo

Con lo rápido que evoluciona el sector de banca privada, es necesario que las entidades dispongan de modelos operativos que les permitan, por un lado, adaptarse de manera casi inmediata a los posibles cambios en los mercados o el perfil de los clientes, y por otro lado, que agilicen su funcionamiento y permitan ofrecer un servicio mucho más completo, automático y en tiempo real.

Este modelo de negocio, exige la optimización de los procesos, de manera que si es necesario externalizan determinados procesos que no aportan ningún valor diferencial para la entidad y deciden invertir en tecnología, sobre todo en aquella tecnología que aporta herramientas para mejorar la gestión del cliente. (Accenture, Morgan Stanley e IE, 2006, P. 40)

5.2. El Posicionamiento de las Entidades

Una vez explicadas cuales son las tendencias estratégicas que sigue el sector de banca privada, se puede hablar del posicionamiento que toman las mismas en función de sus distintas ventajas competitivas

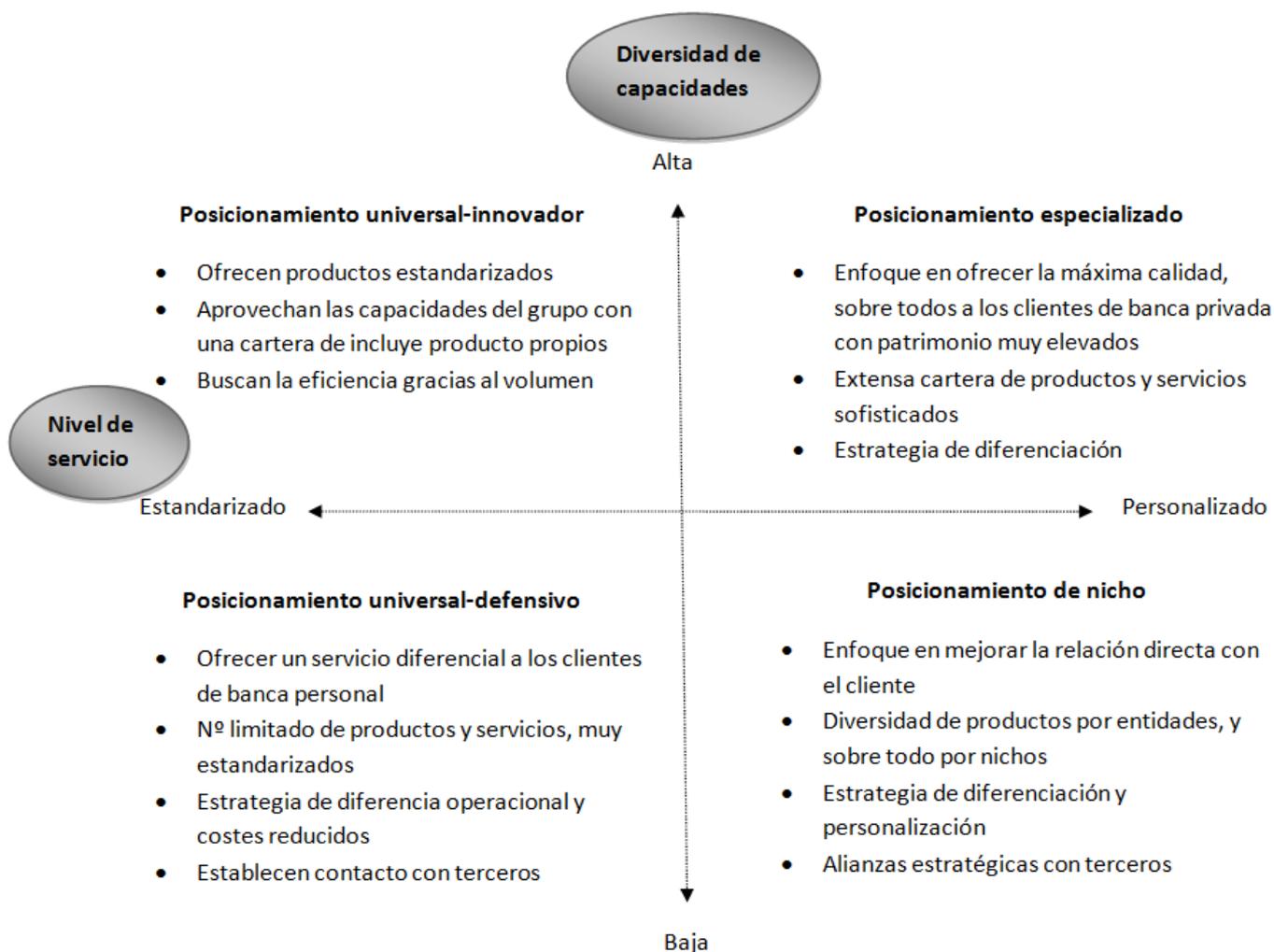


Ilustración 17. Posicionamiento de las entidades. Fuente: Elaboración propia a partir de Accenture, Morgan Stanley, e IE (2006).

El posicionamiento de las entidades dentro del mercado de banca personal y privada, es el lugar que ocupa una entidad en la mente del consumidor en relación a sus competidores. Esta posición o lugar, se obtiene mediante las

características o atributos propios, en este caso del servicio que ofrece este segmento de la banca.

En concreto, se está ante un mercado muy cambiante, por lo tanto el modelo que debe adoptar la entidad debe ser uno capaz de adaptarse fácilmente a los mismos. En la ilustración 17 se puede apreciar que las variables básicas que se toman como referencia para adoptar una posición o una estrategia de actuación dentro de ese mercado cambiante, son las distintas capacidades que tienen las entidades para hacer frente a cambios repentinos en el mercado, y el nivel de personalización del servicio, es decir, es grado de diferenciación a la hora de prestar el servicio de asesoramiento y gestión de las inversiones.

5.3. Factores clave del éxito

Y en último lugar, y en resumen o como conclusión de los apartados anteriores, se pueden sacar cuales serán los factores que pueden garantizar el éxito de las entidades:

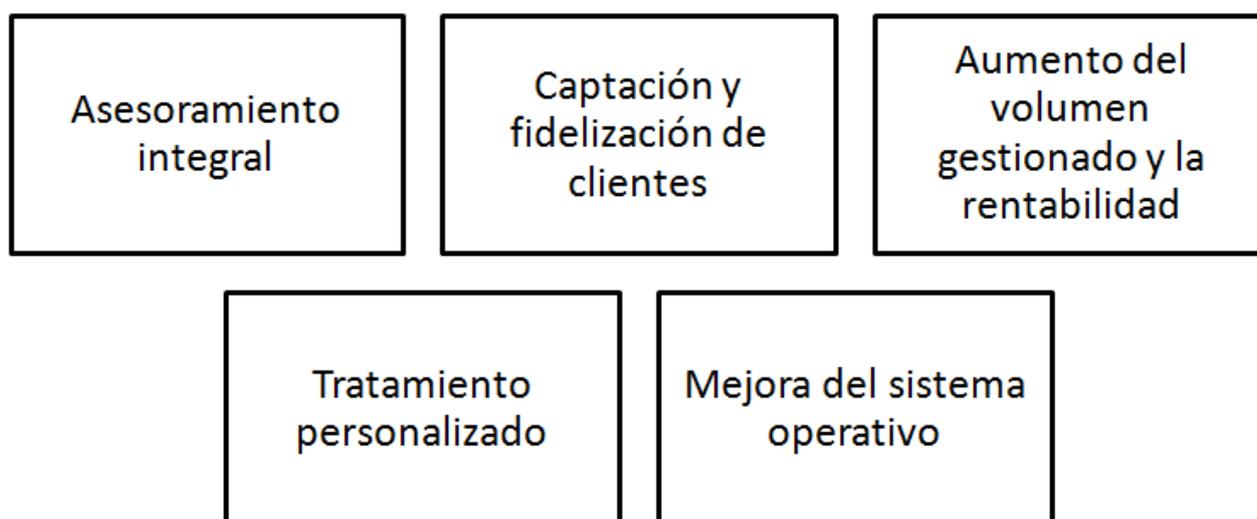


Ilustración 18. Factores que garantizan el éxito de las entidades. Fuente: Elaboración Propia.

6. La Banca Privada en la Actualidad

Esta última parte del trabajo fue realizada a partir de las entrevistas realizadas a los miembros de varias entidades, a los cuales expreso mi agradecimiento, entre ellos: Jorge Rodríguez Basanta (Asesor Financiero Europeo de Bankinter), Iván López Orgueira (Directos de oficina de BBVA), Benito Vega Terán (Director de Banca Privada de Novo Banco) y Pablo Pinilla (Director Banca Privada Banco Popular). El estudio se centra en:

- Bankinter
- Sabadell Urquijo
- Banco Popular
- BBVA
- Banco Santander
- CaixaBank

6.1. El Ahorro Familiar

En primer lugar, es necesario estudiar y reflejar cuales son las distintas vertientes en las que se coloca el ahorro financiero de las familias españolas.

Como se aprecia en el Gráfico 6, el ahorro de las familias españolas, alcanzó a finales de 2014 máximos históricos, según los datos proporcionados por el banco de España, llego casi a los 2 billones de €. Si atendemos a las variación en términos porcentuales, estos activos financieros de las familias alcanzaron un incremento del 6,2% con respecto al año anterior.

Tres cuartas partes del incremento del saldo de activos financieros de las familias durante 2014 correspondió a la revalorización de sus carteras, mientras que el 25% correspondió a nuevos flujos (28.140 millones de euros). (Inverco, 2014)

Activos Financieros	1985	1990	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Variaciones	
															Trim.	2014
I. DEPÓSITOS Y EFECTIVO	128.143	228.297	323.354	402.699	575.155	655.232	714.117	788.320	815.219	837.904	837.721	841.657	864.198	852.094	0,2%	-1,4%
Efectivo	12.074	26.165	44.101	52.857	78.195	84.051	85.873	88.541	91.809	90.833	90.077	88.091	83.260	76.821	0,4%	-7,7%
Depósitos transferibles	14.655	33.383	35.161	58.652	265.491	288.746	275.389	267.923	308.992	307.293	307.629	307.515	334.701	368.580	5,0%	10,1%
Otros depósitos	101.414	168.749	244.091	291.190	231.469	282.435	352.854	431.856	414.418	439.779	440.015	446.051	446.237	406.694	-3,8%	-8,9%
II. INSTITUC. INV. COLECTIVA	688	5.963	63.932	143.777	203.435	214.117	205.311	149.338	150.717	131.191	121.144	117.926	178.330	225.192	5,7%	26,3%
Fondos de Inversión	688	5.963	63.932	143.777	196.388	205.655	195.564	142.626	134.795	114.846	106.140	102.205	125.952	161.721	3,2%	28,4%
IIC extranjeras/SICAV ⁽¹⁾	-	-	-	-	7.048	8.462	9.747	6.712	15.922	16.346	15.004	15.721	52.377	63.471	12,7%	21,2%
III. FONDOS DE PENSIONES	615	11.590	21.759	51.328	83.754	93.038	97.667	90.011	95.644	96.844	92.903	96.520	102.325	109.502	2,9%	7,0%
Externos	-	3.215	13.124	38.621	73.495	81.736	87.047	79.058	85.312	85.215	83.730	86.777	92.413	99.531	2,7%	7,7%
Internos	615	8.375	8.635	12.707	10.259	11.302	10.619	10.953	10.332	11.629	9.174	9.742	9.912	9.971	4,8%	0,6%
IV. INVERSIÓN DIRECTA	48.108	80.661	145.913	296.705	497.470	629.017	623.332	414.993	429.812	401.354	433.681	416.750	488.779	543.886	-4,5%	11,3%
Renta Fija	16.404	27.601	22.495	26.069	33.733	50.164	50.469	36.973	43.253	54.272	73.561	60.737	25.315	23.950	-14,7%	-5,4%
Corto plazo	3.081	16.486	7.496	1.543	1.796	3.160	7.691	7.054	2.691	2.197	12.397	16.475	1.831	1.338	-12,7%	-26,9%
Largo plazo / Préstamos	13.323	11.115	14.999	24.527	31.936	47.004	42.777	29.919	40.562	52.075	61.164	44.262	23.483	22.612	-14,9%	-3,7%
Otras participaciones	2.812	1.641	8.974	28.000	33.291	39.715	49.568	50.958	39.904	42.384	50.485	55.854	58.934	56.032	-3,0%	-4,9%
Renta Variable	28.892	51.419	114.443	242.636	430.446	539.137	523.296	327.061	346.655	304.698	309.635	300.159	404.530	463.904	-4,1%	14,7%
Coñizada	-	-	29.344	108.558	110.812	146.407	140.518	83.940	107.401	93.047	94.344	117.719	158.130	164.304	-5,6%	3,9%
No coñizada	-	-	85.099	134.079	319.634	392.730	382.778	243.122	239.254	211.651	215.291	182.440	246.401	299.600	-3,3%	21,6%
V. SEGUROS/Ent.prev.social	3.416	15.723	41.688	100.708	147.985	159.586	163.619	171.727	180.908	181.191	181.400	187.961	196.524	212.225	0,0%	8,0%
Reservas vida	1.117	8.221	30.307	65.429	84.346	90.444	93.323	100.529	109.630	109.295	116.437	121.694	132.512	148.209	-0,4%	11,8%
Seguros colectivos pensiones	-	-	458	9.181	29.465	31.202	30.157	29.759	29.516	29.019	27.123	27.216	28.372	27.330	0,0%	-3,7%
EPSV	-	-	3.948	6.269	8.190	10.033	10.154	15.249	15.990	16.052	17.010	18.049	19.629	20.516	1,6%	4,5%
Otras reservas	2.299	7.502	6.974	19.830	25.985	27.907	29.985	26.191	25.773	26.825	20.829	21.002	16.011	16.171	0,8%	1,0%
VI. CRÉDITOS	17.285	23.120	21.373	20.774	28.449	32.460	28.547	21.789	15.091	23.103	20.447	19.325	14.138	14.269	0,2%	0,9%
VII. OTROS	5.063	9.111	14.901	7.939	21.244	26.874	33.006	29.907	29.231	31.485	35.246	32.328	27.137	29.402	-3,8%	8,3%
TOTAL	203.318	374.465	632.920	1.023.931	1.557.492	1.810.323	1.865.598	1.666.085	1.716.621	1.703.074	1.722.541	1.712.467	1.871.429	1.986.570	-0,5%	6,2%
Activos Financieros/PIB	120,0%	125,0%	137,8%	158,4%	167,4%	179,6%	172,6%	149,3%	159,1%	157,6%	160,2%	162,3%	178,4%	187,7%		
Pasivos financieros	54.813	131.521	182.286	343.390	710.745	843.321	934.870	959.516	947.771	954.765	927.148	889.197	840.236	815.681	-0,4%	-2,9%
Pasivos financ/PIB	32,3%	43,7%	39,7%	53,1%	76,4%	83,7%	86,5%	86,0%	87,8%	88,3%	86,2%	84,3%	80,1%	77,1%		
Activos financieros netos/PIB	87,6%	81,3%	98,1%	105,3%	91,0%	95,9%	86,1%	63,3%	71,3%	69,2%	74,0%	78,0%	98,3%	110,6%		

Gráfico 6. Activos Financieros de las familias españolas (en millones de €). Fuente: Inverco (2014).

Si atendemos al tipo de activo, se aprecia que los depósitos son los que presentan un mayor peso sobre la totalidad del activo, sin embargo, son las Instituciones de inversión colectiva (IIC) las que han experimentado el mayor crecimiento con el paso de los años, como podemos apreciar en los Gráficos 6 y 7. Las inversiones netas en estas instituciones permitieron compensar las fuertes desinversiones que se produjeron sobre todo en Depósitos y Renta Fija.

Por otra parte, si se atiende a la proporción de estos activos sobre el PIB, alcanza un 110%, también máximos históricos superando el máximo alcanzado hasta ahora en el año 2000, y a su vez casi el doble que el 63.3% alcanzado en 2008 con el comienzo de la crisis financiera, esto implica que las familias en tan solo 6 años han podido casi duplicar su ahorro y por lo tanto su nivel de riqueza.

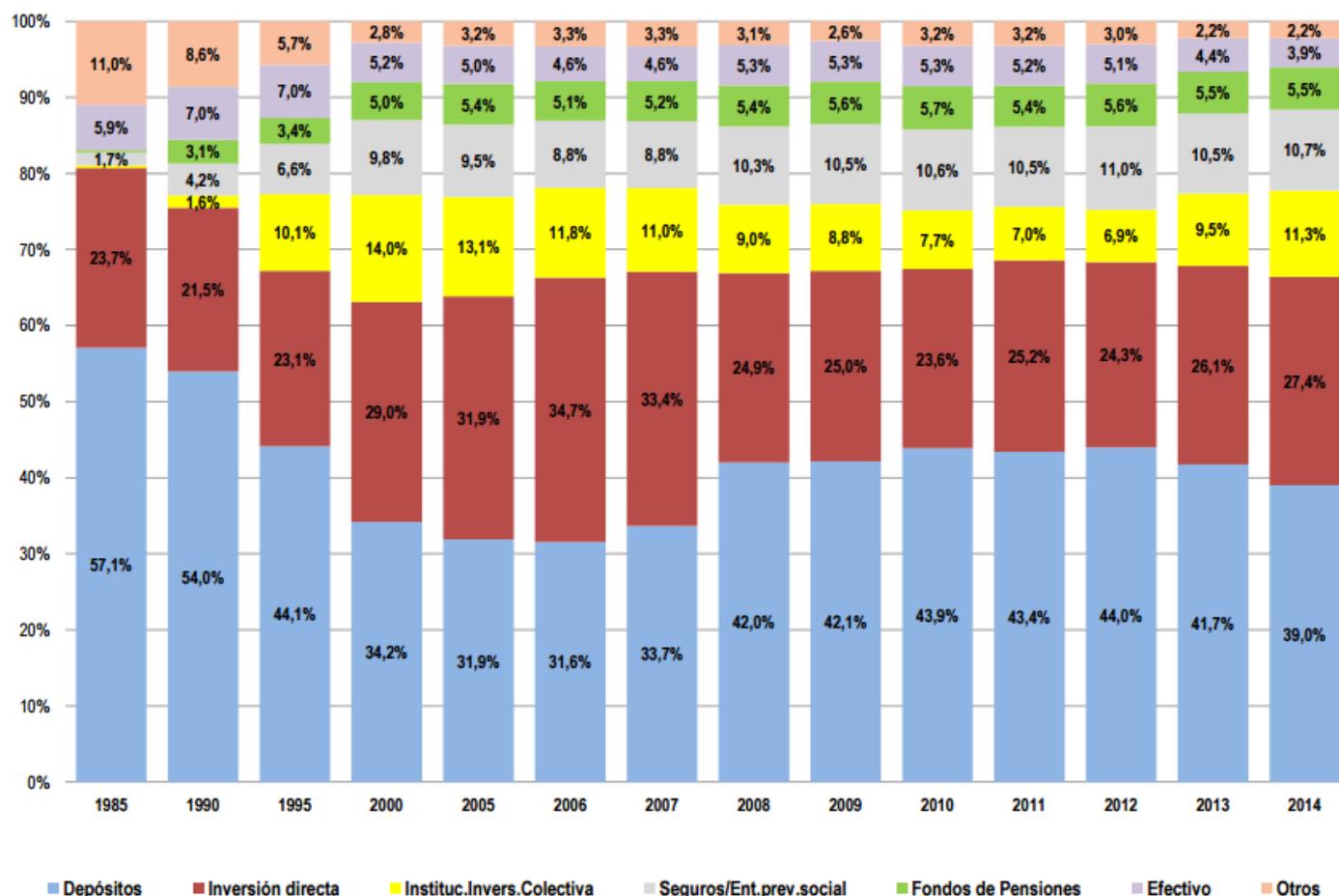


Gráfico 7. Activos Financieros de las familias españolas (proporción sobre el total): Fuente: Inverco (2014).

6.2. Principales tendencias

La cartera ideal para un inversor conservador, según varias firmas de asesoramiento debe tener una parte, en torno al 20%-30%, en fondos

monetarios; cerca del 25% en renta fija, repartida entre estatal y corporativa, con alguna dosis de renta fija emergente y de high yield; hasta un 20% en renta variable (para inversores de largo plazo); el 15% en gestión alternativa y algo de convertibles y de fondos de reparto de rentas. (Rosique, C. 15 de Febrero de 2015, Expansión)

Como se puede apreciar en el apartado anterior, son múltiples las opciones en las que se puede invertir el patrimonio familiar, sin embargo, en los últimos años existe una tendencia clara que se deriva en una doble vertiente: Fondos de Inversión y Fondos de Pensiones.

6.2.1. Fondos de Inversión

Tras veintiocho meses de crecimiento continuado, el volumen de activos de las IIC en España ha aumentado en 160.428 millones de euros (78,8% de incremento respecto a diciembre de 2012). (Inverco, 2015)

Como ya se explicó previamente en el apartado 2.4 Fondos de Inversión Libre, no profundizaremos nuevamente en lo que son estos instrumentos. Pero si cabe hacer mención especial en ellos, debido a la evolución extraordinaria que han experimentado en los últimos años en el sector de la Banca Privada.

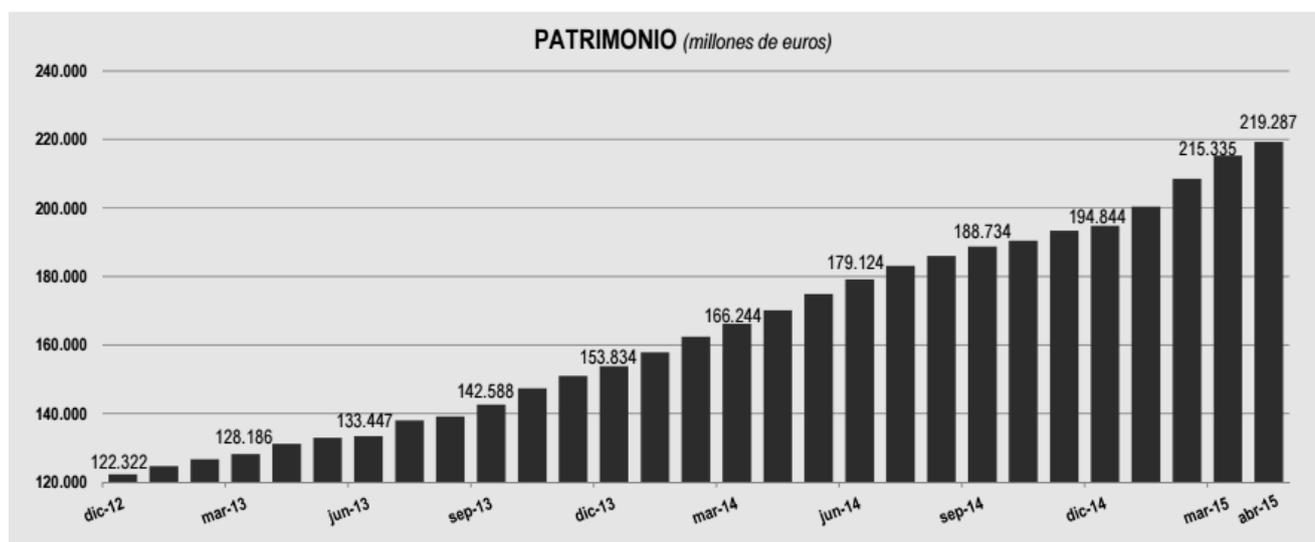


Gráfico 8. Evolución del patrimonio de los Fondos de Inversión. Fuente: Inverco (2015).

Como podemos apreciar en el Gráfico 8, el primer cuatrimestre fue el mejor tras una larga etapa de mejora y crecimiento del patrimonio invertido en fondos de inversión, sobre todo los de tipo mobiliario, tras superar los niveles mínimos alcanzados en Diciembre de 2012 (122.322 millones de €), llegando a los 219.287 millones de €.

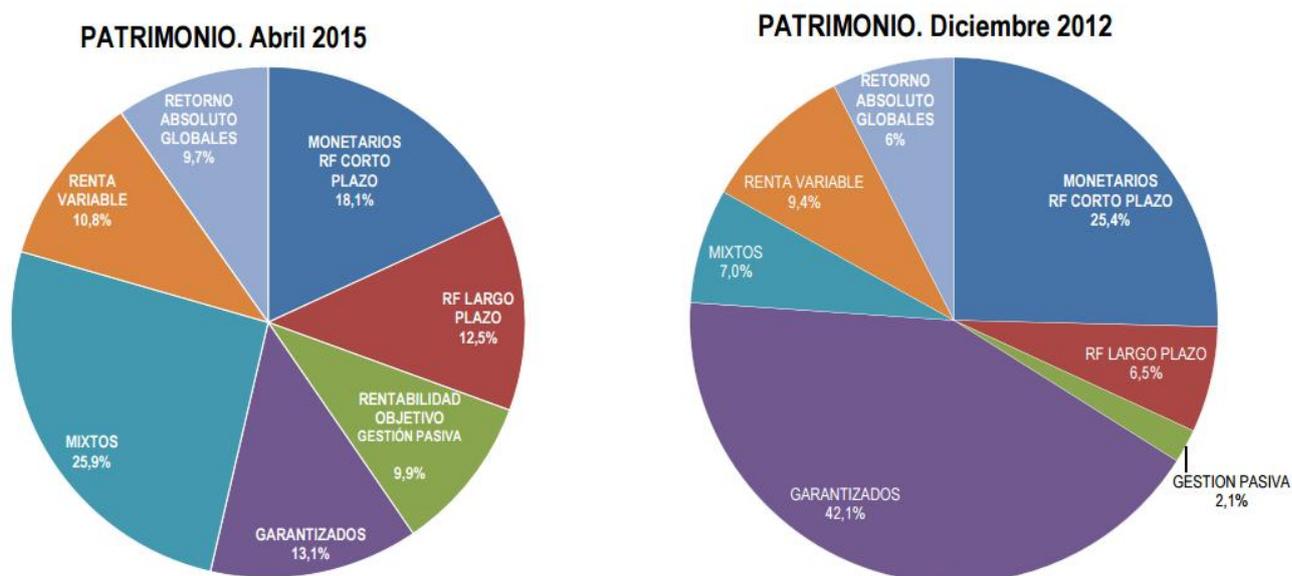


Gráfico 9. Distribución del patrimonio en Fondos de Inversión, Dic 2012-Abril 2015. Fuente: Inverco (2015).

Si se analiza la distribución del patrimonio en los distintos tipos de fondos, se puede apreciar que en el período estudiado (Gráfico 9) existe una clara tendencia a asumir mayores niveles de riesgo, esto viene reflejado en la disminución de los fondos garantizados, los cuales disminuyen en un 29% desde Diciembre de 2012, hasta Abril de 2015. Por otra parte, cabe mencionar el aumento que han alcanzado los fondos mixtos, se han visto incrementados casi en un 20%.

Con respecto al número de participes también se aprecian mejoras, sigue una tendencia similar a la del patrimonio invertido, los fondos garantizados han visto una reducción en el número participes mientras que los fondos mixtos, de

renta variable o de renta fija a corto plazo, han visto pequeños incrementos, como se puede apreciar en el Gráfico 10.

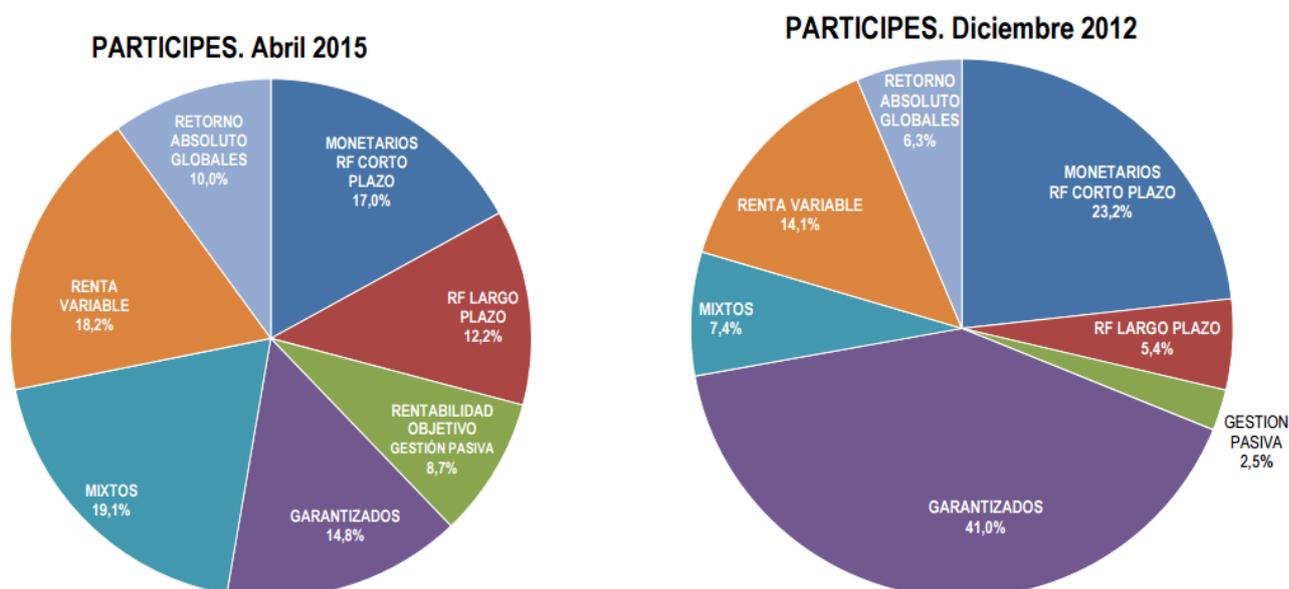


Gráfico 10. Número de participes en los Fondos de Inversión, en términos porcentuales. Fuente: Inverco (2015).

Y por último, analizamos los rendimientos generados por los distintos tipos de fondos como se aprecia en la Tabla 2. Previamente es necesario saber que *tras un primer trimestre de año muy positivo en los mercados, abril se caracterizó por el incremento de volatilidad experimentado por los mercados tanto de renta fija como variable, con un repunte en las rentabilidades de la deuda pública y pérdidas generalizadas en las bolsas mundiales (con pequeñas excepciones como Emergentes o Japón).* (Inverco, 2015)

Teniendo esto en cuenta, en el gráfico siguiente se puede apreciar que durante el mes de Abril, las rentabilidades proporcionadas por todos los tipos de fondo fueron negativas, a excepción de los fondos de renta variable internacional japonesa, y de países emergentes. Por otra parte si nos centramos en lo que va de año, en el primer cuatrimestre las rentabilidades fueron positivas, alcanzando un 3,49%

RENTABILIDADES MEDIAS ANUALES PONDERADAS DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN A 31/04/15

Tipo de Fondo	Mes	2015	1 Año	3 Años	5 Años	10 Años	15 Años	20 Años	24 Años
MONETARIOS	-0,01	0,05	0,34	1,09	1,24	1,54	1,78	2,44	3,60
RENTA FIJA EURO CORTO PLAZO	-0,02	0,21	0,66	1,47	1,36	1,54	1,89	2,70	3,64
RENTA FIJA EURO LARGO PLAZO	-0,62	1,20	4,20	5,48	3,74	2,86	3,12	3,82	4,58
RENTA FIJA MIXTA EURO	-0,71	2,77	4,56	5,74	3,21	2,68	1,99	3,62	4,39
RENTA VARIABLE MIXTA EURO	-0,85	8,47	10,30	12,77	5,53	3,87	1,40	4,76	4,86
RENTA VARIABLE NACIONAL EURO	-0,72	14,70	11,25	22,49	6,89	5,68	2,51	7,98	7,29
RENTA FIJA INTERNACIONAL	-1,33	4,49	9,46	5,35	3,89	2,70	2,36	3,63	4,64
RENTA FIJA MIXTA INTERNACIONAL	-0,32	2,75	4,89	3,90	2,21	1,60	0,89	2,80	3,68
RENTA VARIABLE MIXTA INTERNACIONAL	-0,28	4,35	7,31	7,69	4,51	3,16	0,25	3,93	4,26
RENTA VARIABLE EURO RESTO	-0,86	15,82	12,59	18,82	9,63	6,16	0,59	6,95	6,37
RENTA VBLE. INTERNACIONAL EUROPA	-0,41	15,80	18,55	16,95	8,15	4,43	-0,43	5,36	4,94
RENTA VBLE. INTERNACIONAL EEUU	-1,95	5,72	24,16	16,64	12,86	6,36	-0,49	2,25	1,04
RENTA VBLE. INTERNACIONAL JAPÓN	0,74	17,25	39,52	17,88	8,25	2,83	-3,79	-0,89	-0,82
RENTA VBLE. INTERNACIONAL EMERGENTES	3,28	14,52	22,16	4,41	1,70	7,72	4,56	6,62	5,99
RENTA VBLE. INTERNACIONAL RESTO	-0,61	13,92	16,52	16,93	10,96	6,80	-1,45	4,48	4,69
GLOBALES	-0,32	8,07	8,52	7,79	4,27	3,00	0,21	3,82	4,32
GARANTIZADOS DE RENDIMIENTO FIJO	-0,07	0,48	1,29	3,72	2,93	2,66	2,96		
GARANTIZADOS DE RENDIMIENTO VARIABLE	-0,45	3,52	4,61	5,25	2,96	2,55	2,12		
DE GARANTÍA PARCIAL	-0,90	7,42	9,09	9,08	3,84				
DE GESTIÓN PASIVA	-0,45	3,05	6,26	11,07	3,43				
RETORNO ABSOLUTO	-0,28	2,15	3,22	3,00	1,74				
FONDOS DE INVERSIÓN LIBRE (FIL)	-0,74	10,67	9,67	13,08	7,70				
FONDOS DE FIL	0,30	2,41	8,05	4,99	2,26				
TOTALES FONDOS :	-0,38	3,49	5,16	5,79	3,60	2,88	1,67	3,12	4,03

Tabla 2. Rentabilidades medias anuales de los Fondos de Inversión, Abril 2015. Fuente: Inverco (2015).

6.2.2. Fondos de Pensiones

Otra de las tendencias actuales son las inversiones en Fondos de Pensiones. Por lo tanto, en primer lugar cabe señalar lo que es un Plan de Pensiones: es un instrumento de ahorro que se lleva a cabo a largo plazo y de forma voluntaria y privada, con el objetivo de complementar la pensión por jubilación otorgada por la Seguridad Social, por lo tanto se trata de un régimen complementario, nunca sustitutivo.

Los fondos de pensiones, son el patrimonio (sin personalidad jurídica) formado por las aportaciones de los partícipes de los Planes integrados en el Fondo más los rendimientos obtenidos en sus inversiones.

Por lo tanto, los distintos elementos personales de estos planes son:

- Sujetos constituyentes:
 - Promotor: son distintas entidades, empresas, sociedades o asociaciones que promueven la creación del fondo o participan en su desenvolvimiento.
 - Partícipes: personas físicas a favor de las cuales se crea el Plan.
- Beneficiarios: personas físicas con derecho a percibir la prestación con independencia de que sean o no partícipes.

(Inverco, 2015)

Atendiendo al promotor del Plan, se puede hacer la siguiente clasificación:

- Sistema Individual: cuando el promotor del plan son un o varias entidades de carácter financiero y los partícipes, son personas físicas que se suscriben de forma voluntaria.
- Sistema de Empleo: son aquellos en los que su promotor es cualquier empresa, sociedad o entidad y cuyos partícipes son sus empleados, por lo tanto existe una relación de carácter laboral.
- Sistema Asociado: son aquellos en los que el promotor es cualquier asociación, sindicato o gremio y los partícipes son sus miembros o afiliados, por lo tanto tienen alguna característica especial que los identifica y no son meramente personas físicas que se suscriben de forma voluntaria.

Una vez explicadas estas características, se pueden analizar algunos datos con cierta relevancia que explican por qué estos instrumentos son una de las tendencias en la actualidad.

Si se estudia la estructura de las carteras que componen los fondos, como aparece en la Tabla 3, podemos apreciar que la proporción de la cartera interior ha disminuido a consecuencia de la reducción en renta fija tanto pública como privada si la comparamos con los últimos cinco años, sin embargo tanto la

proporción de la cartera exterior como la tesorería o la inversión en otros activos, se ha incrementado.

	Diciembre 2010	Diciembre 2011	Diciembre 2012	Diciembre 2013	Diciembre 2014	Marzo 2015
CARTERA INTERIOR	64%	64,4%	65,9%	66,0%	65,2%	62,7%
Renta fija pública	27%	29,8%	32,6%	33,9%	35,3%	33,0%
Renta fija privada	27%	23,9%	22,6%	20,7%	18,6%	17,6%
Renta variable	10%	9,1%	8,4%	8,2%	8,6%	9,0%
Otras inversiones	0%	1,6%	2,3%	3,3%	2,8%	3,1%
CARTERA EXTERIOR	15%	15,0%	15,6%	17,2%	17,4%	20,5%
Renta fija	7%	7,4%	5,4%	6,2%	5,9%	7,1%
Renta variable	8%	7,6%	10,2%	11,0%	11,5%	13,4%
TESORERÍA	11%	11,6%	8,7%	6,9%	8,9%	7,4%
OTROS ACTIVOS	10%	9,0%	9,9%	9,9%	8,5%	9,4%

Tabla 3. Estructura de cartera de los Fondos de Pensión. Fuente: Inverco (2015).

Si analizamos la evolución del patrimonio de los fondos de pensiones, en la Tabla 4 y el Gráfico 11, podemos ver que a finales de 2014 el patrimonio de estos fondos alcanzó los 99.429 millones de €, un valor máximo históricamente y con una variación del 7.2% con respecto al año anterior. También se puede apreciar que la tendencia es creciente durante los últimos 4 años, y que los incrementos del patrimonio del último año vienen dados mayoritariamente por el incremento de patrimonio en el Sistema Individual.

PATRIMONIO (millones de euros)	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Variación 2014	
								mill.€	%
SISTEMA DE EMPLEO	28.409	30.784	31.272	31.170	32.572	33.815	34.340	525	1,6%
SISTEMA ASOCIADO	979	992	926	835	795	1.005	944	-61	-6,0%
SISTEMA INDIVIDUAL	49.019	53.228	52.552	51.142	53.160	57.911	64.145	6.234	10,8%
Renta Fija Corto plazo	11.096	11.211	9.699	9.381	9.918	8.835	8.947	112	1,3%
Renta Fija Largo plazo	5.418	6.951	6.820	6.080	5.494	6.677	8.687	2.010	30,1%
Renta Fija Mixta	15.781	14.987	14.126	12.203	11.647	11.738	14.110	2.372	20,2%
Renta Variable Mixta	4.601	4.723	4.526	3.998	3.566	5.326	6.666	1.340	25,2%
Renta Variable	2.825	3.850	4.267	4.000	4.694	5.813	6.729	917	15,8%
Garantizados	9.298	11.507	13.114	15.479	17.841	19.522	19.005	-517	-2,6%
TOTAL FONDOS DE PENSIONES	78.407	85.004	84.750	83.148	86.528	92.730	99.429	6.698	7,2%

Tabla 4. Evolución del patrimonio de los Fondos de Pensiones por Sistemas. Fuente: Inverco (2015).

Según los datos obtenidos hasta Marzo de 2015, su volumen alcanzó los 104.416 millones de euros. Respecto a la misma fecha del año anterior, el patrimonio de los Fondos de Pensiones registra un aumento de 10.770 millones de euros (un 11,5% más). Por primera vez en su historia, los Fondos de Pensiones superan los 100.000 millones de euros. (Rosique, C. 15 de Febrero de 2015, Expansión).



Gráfico 11. Evolución del patrimonio total de los Fondos de Pensiones. Fuente: Inverco (2015).

Si hacemos referencia al número de cuentas de partícipes de los fondos, en el Gráfico 12 se aprecia que ha disminuido ligeramente en 2014 respecto a los años anteriores, en concreto 50.261 cuentas menos (un 0.5% menos de 2013 a 2014). Sin embargo, el número neto de partícipes al cierre del ejercicio se estima en ocho millones, ya que muchos partícipes tienen abierto más de un Plan con el objeto de diversificar sus inversiones.

Los datos de cuentas a finales de Marzo de 2015 presentan un leve aumento con respecto al número en el mismo periodo del año anterior, sin embargo el número de partícipes se sigue manteniendo en los ocho millones.

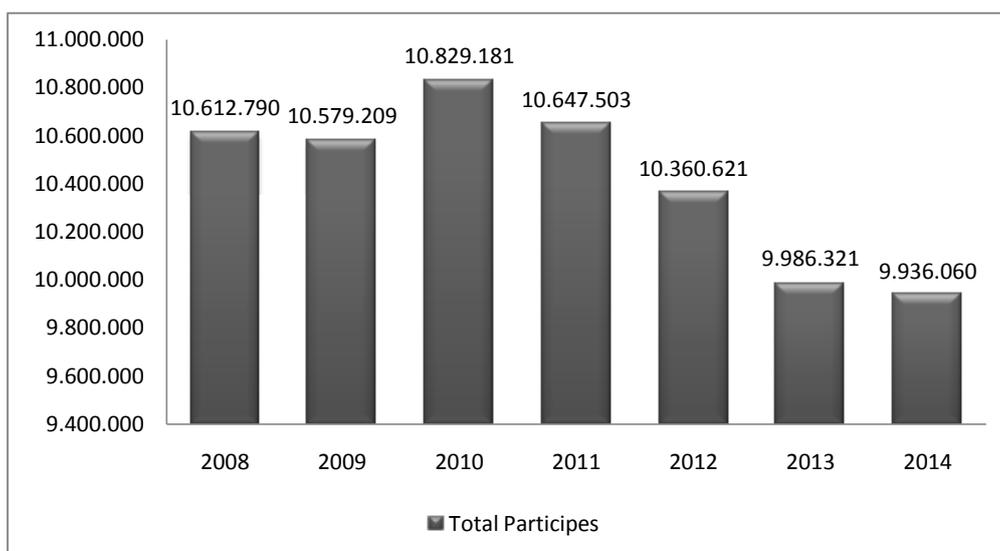


Gráfico 12. Evolución del número total cuentas de los partícipes de los Fondos de Pensiones. Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Inverco.

Y por último, con respecto a las rentabilidades aportadas por los Planes, a corto plazo la totalidad de los planes han alcanzado una rentabilidad de 9.29%, lo que supone una rentabilidad muy satisfactoria para sus partícipes. Entre los planes destacan los de Renta Variable, y Renta Variable Mixta, que generan unas rentabilidades altísimas: 20.42% y 11.42% respectivamente.

	25 AÑOS %	20 AÑOS %	15 AÑOS %	10 AÑOS %	5 AÑOS %	3 AÑOS %	1 AÑO %
SISTEMA INDIVIDUAL	5,13	4,11	1,82	3,13	4,29	7,76	8,58
RENDA FIJA CORTO PLAZO	4,79	3,53	1,89	1,53	1,52	1,95	1,15
RENDA FIJA LARGO PLAZO	5,01	3,83	2,66	3,24	3,98	5,87	7,73
RENDA FIJA MIXTA	5,19	4,10	1,91	2,43	3,14	5,35	5,87
RENDA VARIABLE MIXTA	5,66	4,67	2,07	3,98	5,78	10,25	11,42
RENDA VARIABLE	-	8,07	-0,11	5,13	8,51	16,60	20,42
GARANTIZADOS	-	-	-	3,16	4,31	9,07	8,58
SISTEMA DE EMPLEO	6,13	5,34	2,90	4,24	5,80	8,24	10,61
SISTEMA ASOCIADO	6,91	5,62	3,60	4,78	5,86	9,00	11,41
TOTAL PLANES	5,19	4,63	2,24	3,60	4,91	7,94	9,29

Tabla 5. Rentabilidades medias anuales de los Planes de Pensiones a 31 de Marzo de 2015. Fuente: Inverco.

En el medio (10 años) y largo (25 años) plazo, las rentabilidades generadas para los partícipes por la totalidad de los fondos también son positivas: 3.60% y 5.19% respectivamente.

6.3. Principales Entidades

6.3.1. Bankinter

Bankinter es una entidad española que lleva actuando como entidad financiera desde 1965. Los clientes de Banca Privada son aquellos con patrimonios superiores al millón de euros, y el funcionamiento de esta entidad está estructurado de la siguiente forma:

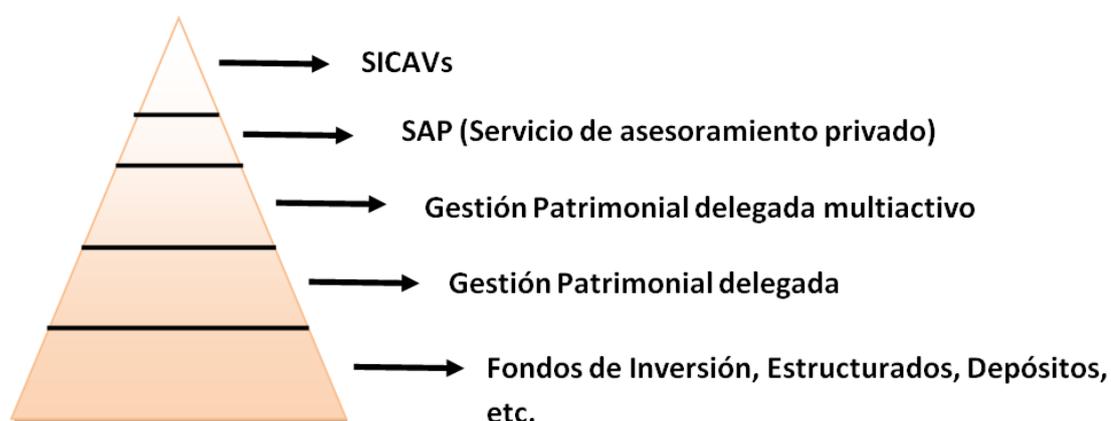


Ilustración 19. Esquema de gestión de Bankinter. Fuente: Elaboración propia.

En la Ilustración 19 se presenta un esquema de la gestión, se trata de una gestión activa en donde la entidad pueda aportar cierto valor para el cliente. En gestión patrimonial delegada, el cliente cede todo control sobre su patrimonio a la entidad, mientras que en SAP solo se asesora y es el cliente quien toma las decisiones.

A partir de la información obtenida en la entrevista, se aprecia que Bankinter es una entidad que enfoca la banca privada hacia el cliente y no hacia el producto. Al igual que en el resto de las entidad, se estudia al cliente, sus características, preferencias, recursos, necesidades, etc., y este trabajo es desempeñado por profesionales altamente cualificados, o bien, captados desde fuera de la entidad o bien dentro de la misma, donde se pasa a los mejor preparados a este segmento al que la entidad le confiere gran importancia.

Bankinter actúa a partir de dos grandes grupos de profesionales:

- Por un lado, cuenta con un “Staff” específico que está formado por los Banqueros Privados, los cuales son el punto de contacto con el cliente.
- Y por otro lado, están los Directores de Grandes Patrimonios, que son el punto de enlace entre la gestora de la entidad y los banqueros privados (y por lo tanto también con el cliente).

Una de sus estrategias desde sus comienzos, fue utilizar la marca comercial de la entidad para la Banca Privada, y no separarla como un servicio adicional. En los últimos años, ha ido reforzando sus recursos con el fin de potenciar la banca privada, en los últimos “Stress test” obtuvo ratios muy elevados lo que le permitió centrarse en el negocio y contratar banqueros privados⁴. También se puede apreciar su grata evolución en términos de retornos, es de las mejores entidades en los dos últimos años; por estos datos se puede considerar una entidad de gran fortaleza para gestionar en periodos críticos.

En el Gráfico 13, se aprecia que el patrimonio gestionado por esta entidad está creciendo desde el segundo trimestre de 2014, alrededor de un 28% o 2,6 miles de millones de euros más. Con respecto a la captación de patrimonio nuevo mediante SICAVs, la cuota de mercado actual ronda el 12,3% en torno a 420 SICAVs, un 22% más que en el segundo trimestre de 2014.

⁴ Ver Anexo 1: Noticia Bankinter.

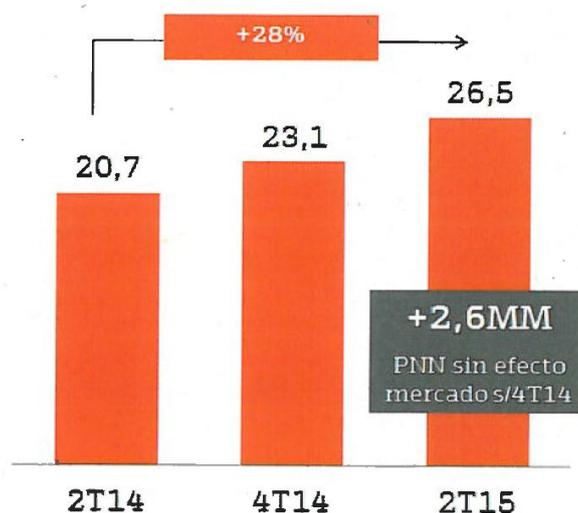


Gráfico 13. Patrimonio gestionado clientes de Banca Privada. Fuente: documento aportado en la entrevista.

6.3.2. Sabadell Urquijo

En el caso de Banco Sabadell, es Sabadell Urquijo quien desempeña la función de Banca Privada. Es una entidad líder en el sector, y presenta un amplio abanico de especialidades de inversión, como se puede apreciar en la Ilustración 20.

Renta Fija		Renta Variable		Garantizados	
Tesoreros	<ul style="list-style-type: none"> Progresión diaria del valor liquidativo Gestión activa de duración y crédito 	Blue Chips	<ul style="list-style-type: none"> Europa Zona Euro España 	Fondos Garantizados	<ul style="list-style-type: none"> Rendimiento Fijo Rendimiento Variable
Renta Fija Corto Plazo	<ul style="list-style-type: none"> Fondtesoro Gestión activa de duración y crédito Gestión cuantitativa de la duración 	Valor	<ul style="list-style-type: none"> Europa España 	Inversiones Inmobiliarias	
Renta Fija Largo Plazo	<ul style="list-style-type: none"> Curva euro Curva dólar EE.UU. Internacional Países emergentes 	Inter-nacional	<ul style="list-style-type: none"> EE.UU. Japón 	Fondo Inmobiliario	<ul style="list-style-type: none"> Inversión directa en activos inmobiliarios
Renta Fija Especializada	<ul style="list-style-type: none"> Sector financiero Con objetivo de rentabilidad 	Países en desarrollo	<ul style="list-style-type: none"> Europa Emergente Asia Emergente América Latina 	Multigestión	
Especialidades Mixtas		Sectoriales	<ul style="list-style-type: none"> Finanzas Europa Materias primas Europa 	Servicio Gestión Carteras de Fondos y Fondo de Fondos	<ul style="list-style-type: none"> Asset allocation Multiactivo Multigestor
Renta Fija Mixta	<ul style="list-style-type: none"> España Internacional SRI (Inversión Ética y Solidaria) 	130/30	<ul style="list-style-type: none"> Zona Euro 	Hedge	
Renta Variable Mixta	<ul style="list-style-type: none"> España Internacional 	Quant	<ul style="list-style-type: none"> Quant V2 Quant V8 	Fondos de Hedge Funds	<ul style="list-style-type: none"> Asset allocation Multiactivo Multigestor
				Commodities	
				Fondo de commodities	<ul style="list-style-type: none"> Inversión directa en derivados sobre materias primas

Ilustración 20. Abanico de posibilidades de inversión, Sabadell Urquijo. Fuente: Banco Sabadell.

Sin embargo, cabe hacer especial mención en los BS Fondos Gran selección Premier que es un servicio de gestión que permite a los clientes aprovechar las mejores oportunidades de inversión a través de carteras muy diversificadas tanto por tipo de activo como por zona geográfica.

Los Fondos son seleccionados dependiendo de términos cuantitativos o cualitativos, la aportación inicial mínima es 100.000€ y las aportaciones posteriores mínimas de 6.000€.

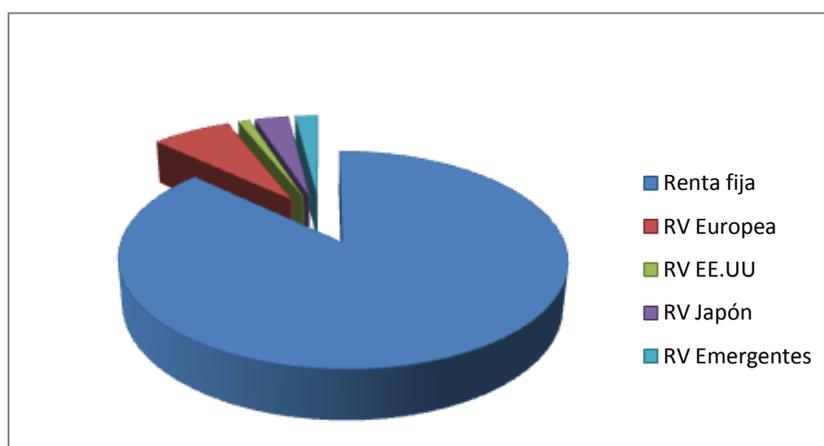


Gráfico 14. Composición de la cartera por clase de activo. Fuente: Banco Sabadell.

Actualmente la composición de la cartera invierte alrededor de un 10% en RV (7% RV Europea, 1% RV EE.UU, 3% RV Japón, 2% RV Emergentes), aunque esta proporción varía según las condiciones de mercado.

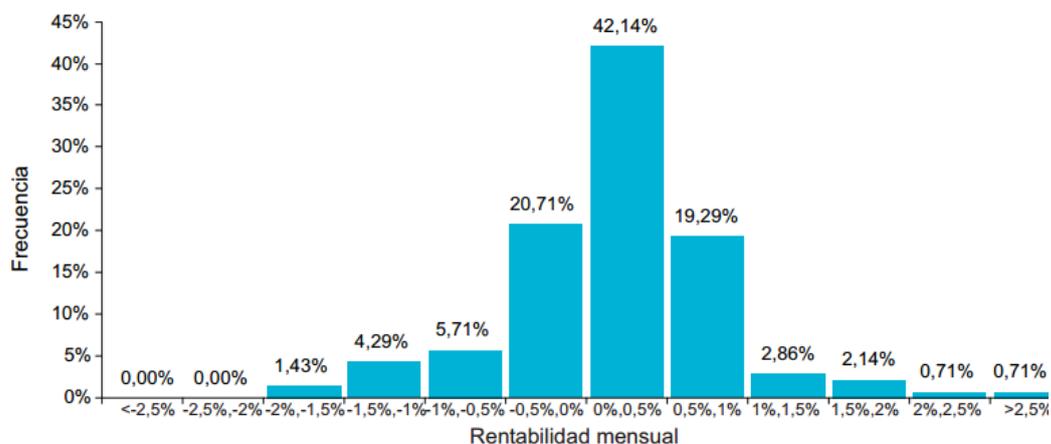


Gráfico 15. Distribución de las rentabilidades mensuales de la cartera desde 2003. Fuente: Banco Sabadell.

Y con respecto a la evolución de las rentabilidades, en el Gráfico 15 se muestra el nº de meses en porcentaje y las rentabilidades mensuales, tanto positivas como negativas. Se aprecia que la rentabilidad mensual que se dio en la mayoría de los meses (42%) se sitúa en torno al 0% y 0,5%.

6.3.3. Banco Popular

Si atendemos al ranking de entidades de Banca Privada según el patrimonio gestionado, Banco Popular no es de los más significativos, sin embargo se encuentra dentro de los 10 primeros.

Según los datos recabados en la entrevista, el primer paso, y esencial en Banco Popular, es la evaluación del cliente según unos test que determinaran el perfil de riesgo a asumir por el mismo, con un rango de 1 a 7, de mayor a menor aversión al riesgo respectivamente. Posteriormente a cada nivel de riesgo se le asocia una volatilidad.

Banco Popular cuenta con un sistema de asesoramiento que se puede clasificar en:

- Básico: es la mera intermediación, los clientes suelen venir con una idea clara y suele ser sobre un Fondo de Inversión.
- Asesoramiento Puntual: se trata de una gestión general a requerimiento del propio cliente.
- Asesoramiento recurrente: este tipo de asesoramiento es iniciativa de la entidad, una vez analizado el perfil del cliente se le presenta una propuesta de inversión especializada, siempre con una volatilidad ajustada a la del perfil inversor.

En los distintos casos el cliente debe firmar siempre todas las órdenes propias de la inversión, así como cualquier traspaso o nueva decisión que se tome; se trata de carteras personalizadas y únicas.

Sin embargo, también existen unas carteras “modelo”, que no son más que una variante de las carteras tradicionales, ajustadas a distintos criterios como el

perfil de riesgo y la volatilidad asociada al mismo. La clasificación que se hace en Banco Popular es:

- **Core Satellite:** *Tres modalidades de gestión adaptadas a diferentes horizontes de inversión (corto, medio y largo plazo) y distintos niveles de riesgo.*
- **Fongestión:** *Elevada diversificación en tres niveles de riesgo, Prudente, Equilibrado o Decidido.* En este caso, se trata de un contrato de cesión de gestión del patrimonio en FI, que se gestionan por los grandes gestores de la entidad, y en la que el gestor territorial simplemente hace un seguimiento comercial, con la firma del contrato ya se delega la responsabilidad a la entidad y el cliente ya no tiene que firmar decisiones posteriores.
- **Contrato de gestión Discrecional:** En este caso, es como un Fongestión, pero para inversiones en toda clase de activos, desde un importe mínimo de 1 millón de euros. Suelen tener asociados unos costes: una comisión fija + una comisión por éxito (que suele aportar credibilidad y tranquilidad al cliente, ya que el banco también se beneficia del éxito de la inversión).

Entre los productos que ofrece se aprecian los típicos ofrecidos por la mayoría de las entidades, contando con su propia gestora. Con respecto a las tendencias actuales, los FI son el producto más ofertado, siempre dentro de aquellos fondos que sean de Banca Privada ya que es una obligación por ley, mientras que los PP suelen ser derivados a banca comercial. En lo que se refiere a la renta fija pura, actualmente es poco lo que se trata, ya que la nueva RF tiene cupones muy bajos y la previsión es que los tipos de interés suban.

Sin embargo, uno de los productos que comercializa mucho esta entidad son los Estructurados, productos muy simples y creados sobre todo para perfiles que vienen de las IPFs (cuentas a plazos). Los más comunes son los 80/ 20⁵ como veremos en el siguiente ejemplo:

⁵ 80% cupón fijo + 20% variable

Subyacente: acciones de BBVA a 9,5€

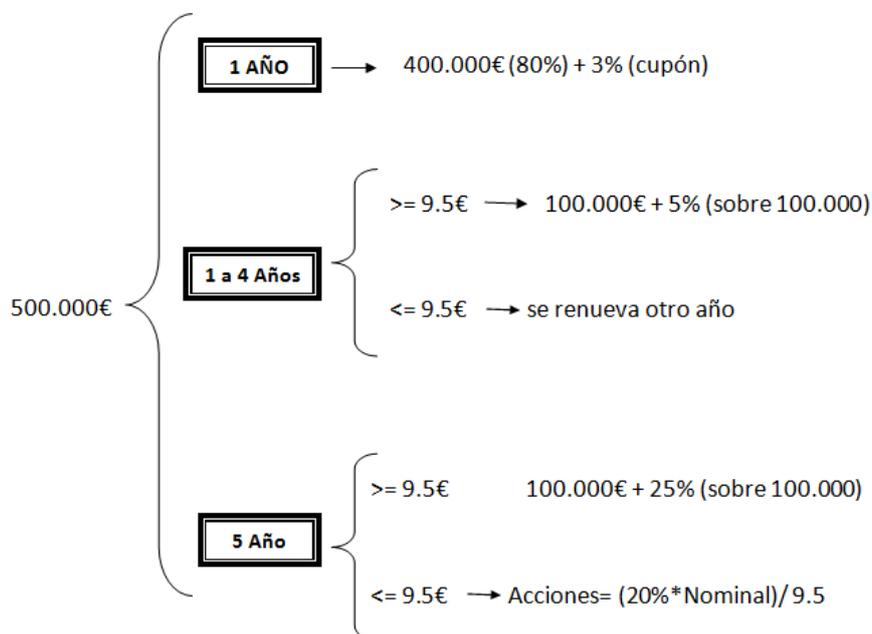


Ilustración 21. Ejemplo de un Estructurado a 5 años BBVA. Fuente: Elaboración propia a partir de datos en la entrevista.

Y en último lugar, cabe hablar de los documentos internos que utilizan los gestores para prestar un mejor servicio, que son:

- Prisma: es un documento interno que en función de la tipología de riesgo dice el nivel de volatilidad asociado a cada perfil, así como el peso que deben tener los distintos activos en los que invertir (se utiliza en las propuestas recurrentes).
- 360º: este es un informe que se le otorga tanto a los gestores como a los clientes de forma mensual, aportando una información periódica del mercado⁶

6.3.4. BBVA

⁶ Ver Anexo 2: Informe 360, Julio de 2015.

Otras de las entidades en las cuales se centra el estudio y en la que se realizó una entrevista, es BBVA, un banco líder como entidad de Banca Privada, con gran prestigio y reputación. Entre las distintas opciones que ofrece esta entidad podemos apreciar los productos tradicionales que ofrecen todas las entidades:

- Cuentas y Tarjetas
- Ahorro e inversión
- Financiación
- Seguros

Infografía que muestra cuatro categorías de productos de Banca Privada BBVA:

- Depósitos:** Obtenga una alta rentabilidad por su dinero y elija el depósito que mejor se ajuste a sus necesidades de ahorro. [Productos destacados y catálogo](#)
- Fondos de Inversión:** Contamos con diferentes estilos de gestión, para cubrir las necesidades de cualquier inversor. [Productos destacados y catálogo](#)
- Bolsa y Mercados:** Las noticias, comentarios e información más destacada de los principales Mercados Financieros. [Productos destacados y catálogo](#)
- Carteras a medida:** Gestión profesional y diaria de su patrimonio, sin necesidad de involucrarse en las decisiones de inversión. [Saber más](#)

Ilustración 22. Oferta de productos, Banca Privada BBVA. Fuente: BBVA.

Sin embargo, cabe destacar de esta entidad la estrategia clara y visible en cuanto a segmentación por edades, o en captación de clientes mediante ofertas que llamen su atención como podemos apreciar en los siguientes ejemplos:

Infografía titulada "Planifique su jubilación" que muestra cuatro etapas de la vida con imágenes de perfiles de personas:

- Tengo menos de 50 años.** (Imagen de una mujer joven)
- De 50 a 60 años.** (Imagen de un hombre joven)
- Más de 60 años.** (Imagen de un hombre mayor)
- Ya estoy jubilado.** (Imagen de un hombre muy mayor)

Ilustración 23. Segmentación por edades. Fuente: BBVA.

En la Ilustración 23, se aprecia una estrategia clara para distintos grupos por edades, ofreciendo productos especializados y adecuados a las necesidades propias de cada uno.

Otro de los ejemplos es “Traspase su plan de pensiones y le bonificamos un 3%”, una estrategia de captación de clientes mediante unas bonificaciones del 2% y del 3%, por aportaciones y por traspasos respectivamente.

Dentro de la estructura de funcionamiento también existe una segmentación por patrimonio:

- Banca comercial < 300.000 €
- Banca Privada entre 300.000€ y 2.000.000€
- Banca patrimonial > 2.000.000€

La Banca Privada cuenta con unas oficinas independientes a las de la propia entidad, con un director y varios asesores patrimoniales, que son los encargados de llevar el servicio de asesoramiento a los clientes. Estos asesores cuentan con un gran flujo de información, y se reúnen semanalmente con los gestores de Madrid que son los que llevan la inversión.

Dentro de las características internas de esta entidad, destaca el Método Asesora, que es una herramienta que, contemplando las características propias de cada cliente, propone alternativas óptimas de inversión y las ajusta a un nivel de riesgo asumido.

También cuenta con herramientas electrónicas, que pone a disposición del cliente para facilitarle información de manera sencilla sobre los cambios o acontecimientos actuales; es la página denominada “The Family Wealth Community”.

Además cuenta también con servicios exclusivos de ventajas, descuentos, promociones etc., para sus clientes de banca Privada; además de un gestor telefónico al que se puede acceder simplemente con introducir los datos de cliente de Banca Privada en la web de la entidad.

6.3.5. Banco Santander

Es la entidad líder por patrimonio gestionado dentro de España y se caracteriza, además de por prestar los servicios y productos típicos de la Banca privada, por tener una fuerte presencia a nivel internacional.

En 1989 comienza a comercializar fondos de gestoras internacionales, siendo pioneros de lo que se denomina actualmente como "Arquitectura Abierta de Productos", y que a día de hoy les permite distribuir más de 6.000 productos de las entidades financieras más prestigiosas.(Banco Santander BP, web)

En la Ilustración 24 se ven reflejados los productos típicos de casi todas las entidades, mientras que en la Ilustración 30 se aprecia gráficamente la presencia de esta entidad en los distintos países en los que actúa.

Fondos de Inversión	SICAV Luxemburgo	Planes de Pensiones Individuales y EPSVs	Planes de Pensiones Asociados
<ul style="list-style-type: none"> • Monetarios • Renta Fija • Mixtos • Renta Variable • Rentabilidad Objetivo • Gama Select • Gama Tándem 	<ul style="list-style-type: none"> • Renta Fija • Mixtos • Renta Variable 	<ul style="list-style-type: none"> • Monetarios • Renta Fija • Mixtos • Renta Variable • Rentabilidad Objetivo • EPSVs • Gama Mi Plan 	
Planes de Empleo	Buscador de productos	Gestión de Carteras	

Ilustración 24. Productos ofrecidos en Banca Privada por Banco Santander. Fuente: Banco Santander BP.

El enfoque internacional, es un valor muy atractivo para algunos clientes, que lo perciben como una entidad con prestigio e iniciativa, además de poder disponer de los mejores productos, con independencia de donde se hayan emitido.

UNA GESTORA GLOBAL CON FUERTES RAÍCES LOCALES

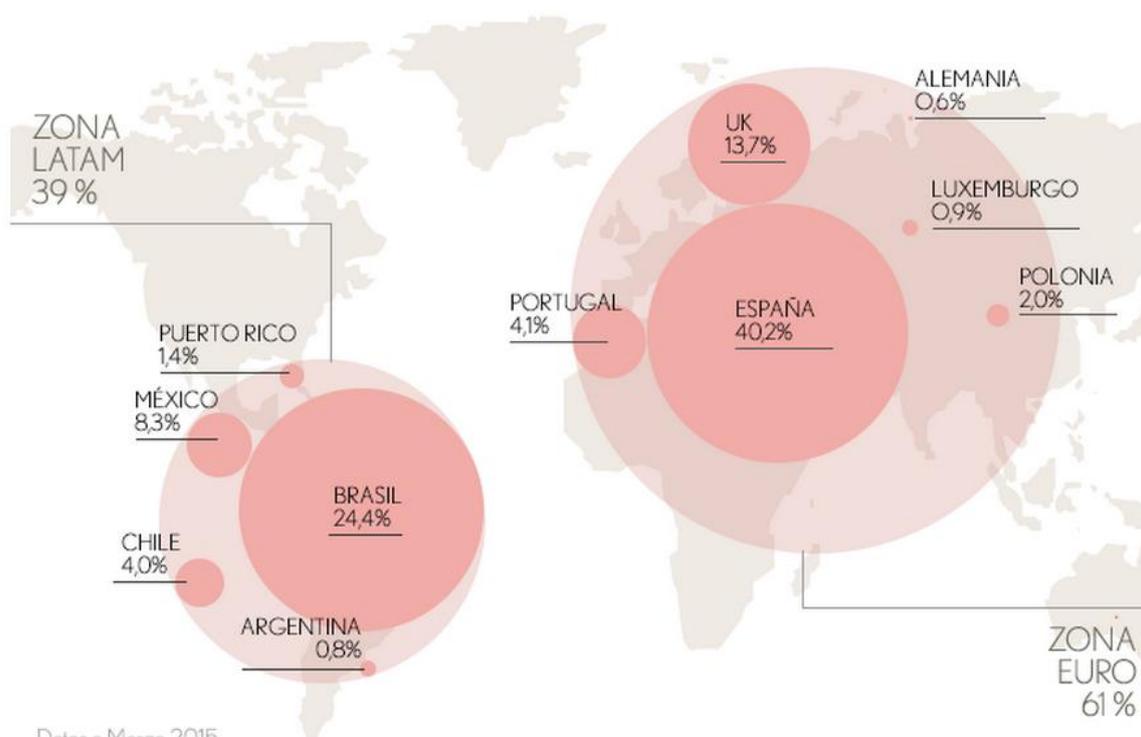


Ilustración 25. Presencia global de Santander BP. Fuente: Banco Santander BP.

6.3.6. CaixaBank

Otra de las entidades líder dentro del ámbito de Banca Privada en España es CaixaBank, tanto por el número de clientes como por el patrimonio gestionado: contaba a finales de 2014 con 44.385 clientes y gestionaba un total de 49.828 millones de euros.

Entre su oferta a los clientes de Banca Privada, están los productos y servicios tradicionales (como en el resto de las entidades), pero además ofrece unos servicios exclusivos relacionados con actividades culturales, de ocio y sociales:

- Programa de la Obra Social

- Actividades
- Programa multiestrella

Todas estas son propuestas cuya finalidad es conocer mejor cuales son las necesidades, aficiones, o intereses de los clientes, pudiendo así, lograr entablar una relación mucho más duradera y personal. Esto podría ser una estrategia clara de captación y fidelización de los clientes.

El programa de obra social, permite a los clientes de Banca Privada involucrarse en aquellas actividades de carácter social mediante la participación en empresas solidarias, mediante aportaciones o mediante la prestación de servicios de voluntariado

El programa de actividades incluye distintas opciones como: arte, ciencia, deporte, cultura, cursos, etc., con el fin de conocer mejor los gustos y preferencias de sus clientes.

Y por último el programa “multiestrella” que permite a sus usuarios beneficiarse de distintas ofertas o promociones en actividades de tiempo libre, promociones o descuentos en su vehículo o vivienda, etc.

6.3.7. Novo Banco

Novo Banco es el antiguo Espírito Santo, una entidad privada portuguesa que en 2014 tuvo que ser rescatada por el Banco de Portugal por un valor de 4.900 millones de euros. No se trata de una de las entidades más importantes, ni por volumen de clientes ni por patrimonio gestionado pero es una de las entidades entrevistadas que presenta alguna característica peculiar con respecto al resto de las entidades.

Se trata de una entidad portuguesa con pocas oficinas en España, por lo tanto, los campos básicos en los que desarrolla su actividad son:

- Banca Privada
- Banca Gran Empresa
- Banca Institucional

Esta entidad presenta dos características básicas o políticas de actuación que son:

- Por un lado, y una política con la que no todos los clientes están de acuerdo, es la de convertir el pasivo a Fondos de Inversión, con el fin de aprovechar los tipos de interés bajos.
- Y, por otra parte, es una entidad con arquitectura abierta, esto quiere decir que no solo trabaja con su gestora propia, si no que negocia con las distintas gestoras del mercado con el fin de poder aprovechar ventajas y de adaptarse a la mejor opción para el cliente.

Con respecto a la Banca Privada, sus clientes objetivo son aquellos con un patrimonio igual o superior al millón de euros, y son considerados clientes VIP, es decir tienen un trato preferencial y prácticamente no tiene comisiones, salvo en determinadas ocasiones, como pueden ser los MF's (transacciones a través del BE).

Cuenta con un gestor en Madrid que es quien aporta información y guía a los gestores territoriales, además también tiene un departamento de marketing que es el encargado de aportar a los gestores territoriales, información sobre los distintos productos de mercado, sobre todo los Fondos de Inversión. Este departamento se encarga de realizar un filtro, por lo tanto aliviana el trabajo de los gestores, que en el momento de asesorar ya tiene una lista de aquellos productos más interesantes en términos de rentabilidad, volatilidad, ratios como el de Sharpe, o la caída máxima que puede presentar en fondo en un período (generalmente 1 año).

Y por último, con respecto a sus productos, ofrece al igual que el resto de las entidades los productos tradicionales, prestando un gran valor a los fondos, los cuales dependen y se diferencian sobre todo por las comisiones de gestión.

Por otro lado los depósitos son un producto a tener en cuenta, ya que actualmente están pagados a un poco más que el resto de las entidades (entorno al 1,10 o 1,20), esto es debido a que la entidad juega con ser una

entidad extranjera, y lo que hace es captar el pasivo en España pagando a sus clientes un poco más, y lo coloca en las empresas portuguesas.

CARACTERÍSTICAS Y CONDICIONES

Remuneración	1,15% Tipo Interés Nominal (TAE 1,15%)
Plazo	6 meses
Intereses	A vencimiento
Importe mínimo de contratación	25.000€ (solo para dinero nuevo)
Importe máximo de contratación	2.000.000€

Ilustración 26. Depósito NB 1,15% TAE 6 meses. Fuente: Información suministrada en la entrevista a NB.

Otro de los productos clave, son las carteras, que pueden ser las carteras estructuradas que son las que ya están preparadas por el departamento de marketing en función del perfil de riesgo, o las carteras que se crean en función de las preferencias y condiciones del cliente.

En los gráficos 16 y 17 se puede apreciar la composición de las distintas carteras, dependiendo del nivel de riesgo asumido en cada una.

Distribución por Tipo de Activo

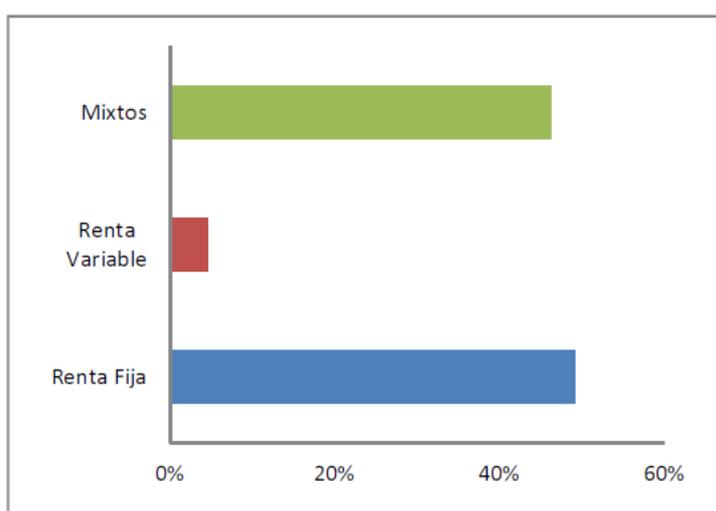


Gráfico 16. Composición Cartera Premium Rendimiento. Fuente: información suministrada en la entrevista a NB.

Distribución por Tipo de Activo

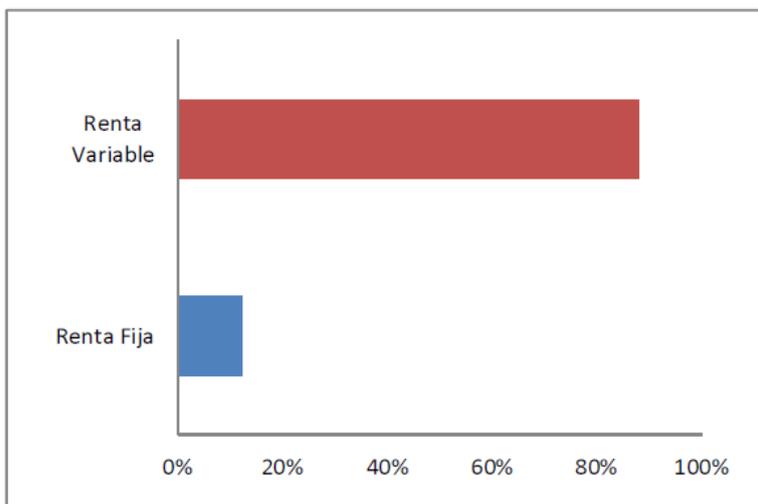


Gráfico 17. Composición Cartera Premium Crecimiento. Fuente: información suministrada en la entrevista a NB.

Conclusiones

El Sistema Financiero ha ido evolucionando desde una situación de menor libertad, en cuanto a operaciones se refiere, a otra situación en la que es posible realizar operaciones muy diversas en los mercados de capitales, opciones y futuros, renta fija privada y deuda pública. Lo anterior ha propiciado, por la necesidad de contar con gestores especializados, la aparición de la Banca Privada, ya que como es obvio, no es lo mismo colocar una cuenta a plazo que un fondo privado internacional.

Existen aspectos que hay que tener siempre en cuenta a la hora de invertir, en primer lugar es necesario que exista una planificación previa de cuáles son los objetivos de rentabilidad que se quieren obtener, teniendo en cuenta las posibilidades y recursos de cada cliente, sin embargo, el hecho de que exista una planificación y una estrategia adoptada no implica la obtención fija de esos resultados, por el contrario, la ausencia de una planificación o de una política de inversión que sirva de guía, sí que garantiza el fracaso. Otro aspecto relevante a tener en cuenta es el nivel de riesgo, esta incertidumbre está presente en todas las inversiones, incluso en aquellas que se llevan a cabo mediante un perfil inversor muy conservador.

Con respecto al modelo de negocio actual, se aprecia que las entidades han ido evolucionando a la par que los clientes, llevando el modelo hacia uno que tenga en cuenta las preferencias, necesidades, y los requerimientos de información de cada cliente.

Entre las tendencias estratégicas en el sector de la banca privada, se encuentra el crecimiento en términos de volumen gestionado y optimización de la rentabilidad, la captación y fidelización de sus clientes y la sofisticación de la oferta de productos, como se pudo apreciar en el estudio de las distintas entidades y en las tendencias actuales como los Fondos de inversión y de

Pensiones. Por lo tanto, en las previsiones de futuro, el crecimiento y la fidelización seguirán siendo estrategias seguidas por el sector, mientras que aparecerán nuevos retos como la focalización en nichos, la consolidación o el potenciar y diferenciar la marca.

También, seguirá buscándose la eficiencia, eso es una estrategia que se ha seguido desde siempre y que debe seguir buscándose, para poder adaptarse a la posición del cliente así como mejorar las distintas áreas de gestión, y por lo tanto mejorar el posicionamiento de las entidades tanto en función de sus capacidades como de su nivel de servicio.

La Banca Privada ha ido creciendo notablemente en los últimos años, por lo tanto es necesario que las entidades lleven a cabo modelos que tengan presente estos cambios, a través de sistemas operativos eficientes, que les permitan evolucionar a la par que lo hacen los mercados, los productos o las exigencias de los clientes objetivo.

La inversión del patrimonio familiar, como se explicó, tiene sus ventajas y desventajas por lo tanto dependiendo del grado de organización y cohesión entre los intereses familiares y aprovechando las ventajas económicas que presentan las inversiones de grandes cantidades, interesará más invertir de forma conjunta que individual. Aquellas familias que deciden no invertir su patrimonio, es solo cuestión de unos años que se empobrezcan y pierdan su riqueza.

Bibliografía

Libros

Borrego Rodríguez, Á., & García Estévez, P. (2001). *Productos financieros, sus mercados, valoración y estrategias de inversión: Renta fija, renta variable, derivados*. Madrid.

Casilda Béjar, R. (1997). *La banca española análisis y evolución*. Madrid: Pirámide.

Casilda Béjar, R., Lamothe Fernández, P., & Monjas Barroso, M. (1997). *La banca y los mercados financieros*. Madrid: Alianza.

Del Valle Zaragoza, V., Guinot Cerver, C., & Izarra Aguado, J. (2013). *Gestión Financiera, Ciclo superior*. Madrid: McGraw-Hill.

Díez Torca, I. (2010). *Cómo entender las finanzas de hoy: Bienes inmuebles, acciones, bonos, productos estructurados, private equity, hedge funds*. Barcelona: Antoni Bosch.

Durán, Borja. (2013). *Gestión del Patrimonio familiar*. Madrid: LID Editorial Empresarial.

Hernández, V. (2010). *La gallina de los huevos de oro- puedes ser tú: Aprende a ahorrar, a invertir y a multiplicar tu dinero*. Barcelona: Gestión 2000.

Levinson, M. (2008). *Guía de mercados financieros*. Barcelona: Gestión 2000. *Manual de "family office": Cómo gestionar el patrimonio y la empresa familiar* (2003). Madrid: Inversor.

Páginas web

<http://www.bolsamadrid.es/> (Visitada el 15 de Mayo)

<http://www.cnmv.es/> (Visitada el 2 de Junio)

<http://www.expansion.com/> (Visitada el 12 de Abril, 29 Mayo, 2 de Julio)

<http://www.popularbancaprivada.es/> (Visitada el 02 de Julio)

<http://www.tesoro.es/> (Visitada el 10 de Junio)

https://portal.lacaixa.es/bancaprivada/bancaprivada_es.html (Visitada el 03 de Julio)

https://www.bankinter.com/www2/particulares/es/inicio/banca_privada (Visitada el 02 de Julio)

<https://www.bbva.es/bancaprivada/index.jsp> (Visitada el 02 de Julio)

<https://www.sabadellurquijo.com/> (Visitada el 02 de Julio)

<https://www.santanderpb.es/> (Visitada el 03 de Julio)

Otros documentos

Accenture, Instituto de Empresa & Morgan Stanley. (2006). *Tendencias y estrategias de la banca privada en España*.

AFI. (2014). *Banca Privada: Forward una visión sobre el presente y el futuro del sector*. Recuperado de

<http://www.afi.es/afi/libre/pdfs/grupo/documentos/estudio-banca-privada-forward.pdf>

Aranda, Alfredo. (2015). Gestión de Patrimonios. *Forbes*, N°25, 70-73. Recuperado de <http://www.avg.es/wp-content/uploads/2015/05/17.-Forbes.pdf>

Banco Sabadell. (2015). *BS Fondos Gran Selección, informe mensual*. Recuperado de

https://www.bsinversion.com/g3repository/PDFS/GE002_053115_GE002_SEL_ECCION10_ESP_1505.PDF

Inverco. (2014). *Ahorro financiero de las familias españolas*. Recuperado de <http://www.inverco.es/archivosdb/1412-ahorro-financiero-de-las-familias-espanolas.pdf>

Inverco. (2014). *Las instituciones de inversión colectiva y los fondos de pensiones*. Recuperado de <http://www.inverco.es/archivosdb/c90-ahorro-financiero-de-las-familias-iics-y-fp-2014.pdf>

Inverco. (2015). *Datos de fondos de pensiones 31 de marzo de 2015*. Recuperado de <http://www.inverco.es/archivosdb/1503-fp-marzo-2015.pdf>

Inverco. (2015). *Datos de instituciones de inversión colectiva 30 de abril 2015*. Recuperado de <http://www.inverco.es/archivosdb/1504-abril-2015.pdf>

Marín, Javier. (2009). La banca privada en España. *Mediterráneo económico*, nº8, 189-201. Recuperado de <http://www.publicacionescajamar.es/pdf/publicaciones-periodicas/mediterraneo-economico/8/8-118.pdf>

Pérez Gasull, J. Ramón. (2009). *Tendencias y estructuras organizativas en la Banca Privada y la Banca Personal*. Recuperado de <http://es.slideshare.net/jperezga/bcaprivadapersonal2009>

Anexo I: Noticia Bankinter

Anexo 2: Informe 360, Julio de 2015