



Universidad Pontificia de Comillas

# **EL IMPACTO DE LA NORMATIVA MIFID EN LA BANCA PRIVADA ESPAÑOLA**

CLAVE ACADÉMICA: 201700822

# ÍNDICE DE CONTENIDOS

<b>1. INTRODUCCIÓN</b> .....	<b>5</b>
<b>1.1 Objetivos</b> .....	<b>5</b>
<b>1.2 Metodología</b> .....	<b>5</b>
<b>1.3 Estado de la cuestión</b> .....	<b>5</b>
<b>1.4 Estructura</b> .....	<b>6</b>
<b>1.5 Glosario de términos y abreviaturas</b> .....	<b>6</b>
1.5.1 Glosario de abreviaturas .....	6
1.5.2 Glosario de términos.....	6
<b>2. MARCO TEÓRICO</b> .....	<b>9</b>
<b>2.1 Definición</b> .....	<b>9</b>
<b>2.2 Evolución histórica</b> .....	<b>9</b>
<b>2.3 Los agentes principales de la banca privada en España</b> .....	<b>10</b>
<b>2.4 Productos y servicios</b> .....	<b>12</b>
<b>2.5 Plan de Negocio de la banca privada</b> .....	<b>13</b>
2.5.1 Segmentación .....	13
2.5.2 Proceso del asesoramiento.....	14
<b>2.6 Ranking de la banca privada en España</b> .....	<b>16</b>
<b>3. ESTUDIO DE LA REGULACIÓN MIFID</b> .....	<b>17</b>
<b>3.1 Definición del concepto MIFID</b> .....	<b>17</b>
3.1.1 Productos complejos y no complejos .....	17
3.1.2 Clientes .....	19
3.1.3 Test de Idoneidad y Test de Conveniencia.....	20
<b>3.2 Segunda regulación MIFID</b> .....	<b>21</b>
3.2.1 La supervisión de los registros de la entidad.....	22
3.2.2 La prohibición de los incentivos.....	22
3.2.3 Fabricantes vs Distribuidores .....	23
3.2.4 Información a clientes .....	24
3.2.5 Test de Idoneidad y Test de Conveniencia.....	24
3.2.6 Asesoramiento independiente y asesoramiento no independiente .....	24
3.2.7 Conocimientos y competencias .....	26
<b>4. IMPLANTACIÓN DEL MIFID EN LA BANCA PRIVADA</b> .....	<b>27</b>
<b>4.1 Entorno competitivo</b> .....	<b>27</b>
4.1.1 Desafío para las pequeñas empresas.....	27
4.1.2 Reducción de márgenes .....	28
4.1.3 EAFIs.....	30

4.1.4	Compañías “fintech” .....	31
4.1.5	Compañías “Bigtech” .....	32
<b>4.2</b>	<b>Redefinición de la banca privada.....</b>	<b>33</b>
4.2.1	El nuevo servicio .....	33
4.2.2	La banca digital .....	35
<b>4.3</b>	<b>Propuesta de valor .....</b>	<b>36</b>
4.3.1	Los nuevos clientes.....	36
4.3.2	Formación.....	37
4.3.3	Adaptación de las entidades de banca privada española .....	38
<b>4.4</b>	<b>La transformación de la banca privada en el futuro .....</b>	<b>41</b>
4.4.1	Nuevas regulaciones .....	41
4.4.2	La pandemia de COVID-19.....	42
4.4.3	Inversión sostenible .....	46
<b>5.</b>	<b>CONCLUSIONES .....</b>	<b>48</b>
<b>6.</b>	<b>BIBLIOGRAFÍA .....</b>	<b>51</b>

## ÍNDICE DE TABLAS

TABLA 1: Nivel patrimonial para acceder a la banca privada .....	9
TABLA 2: Las eafis en el entorno de banca privada .....	12
TABLA 3: El modelo de negocio de la banca privada.....	13
TABLA 4: Segmentación de los clientes de banca privada .....	14
TABLA 5: Criterios para la selección de un asesor financiero .....	15
TABLA 6: El ranking de la banca privada en 2019. ....	16
TABLA 7: Productos complejos y no complejos.....	17
TABLA 8: Esquema del proceso.....	21
TABLA 9: Modelos de asesoramiento. ....	25
TABLA 10: Cobertura actual de analistas.....	28
TABLA 11: Valoración de las amenazas en la banca privada española. ....	29
TABLA 12: Composición de los ingresos eafis. ....	30
TABLA 13: Nivel de confianza de los clientes a la hora de invertir.....	33
TABLA 14: Esquema del proceso de inversión .....	34
TABLA 15: Los efectos del covid-19 .....	44

## RESUMEN

La Directiva *Markets in Financial Instruments Directive* (MIFID) ha transformado el asesoramiento financiero y la gestión discrecional que son el “ADN” de toda Banca Privada. Tras la entrada en vigor de la normativa MIFD y MIFDII, la Banca Privada ha experimentado la transición de un entorno basado en la confianza que los clientes depositan en sus asesores a un sistema en el que todos los factores de la relación entre el banco y el cliente son cuidadosamente definidos y regulados. Todo esto ha supuesto una renovación organizativa, una gran inversión en tecnología y una mayor exigencia formativa del personal de las entidades. En este trabajo queremos explicar el impacto que estos cambios han tenido y siguen teniendo en las entidades financieras y en su posicionamiento dentro de la Banca Privada. Para ello analizaremos la nueva versión de Banca Privada que surge a raíz de la directiva MIFD, y la adaptación de las entidades financieras a la nueva normativa.

## ABSTRACT

The *Markets in Financial Instruments Directive* (MIFID) has transformed financial advice and discretionary management, which are the "DNA" of all Private Banking. Following the entry into force of the MIFID and MIFIDII regulations, Private Banking has experienced the transition from an environment based solely on the trust that customers place in their advisors, to a system in which all factors in the relationship between the bank and the customer are carefully defined and regulated. All this has meant an organizational renewal, a great investment in technology and a greater demand for training of the entities' personnel. In this paper we want to explain the impact that these changes have had and continue to have on financial institutions and their positioning within Private Banking. To this end, we will analyze the new version of Private Banking that has emerged as a result of MIFD, and the adaptation of the financial entities to the new regulations.

**Palabras clave; MIFID, banca privada, regulación, asesoramiento financiero, innovación**

**Keywords; MIFID, private banking, regulation, financial advice, adaptation, innovation**

# **1. INTRODUCCIÓN**

## **1.1 Objetivos**

El objetivo principal del presente trabajo es desarrollar una visión general de la banca privada española, el desafío que supone la nueva regulación para las entidades de banca privada y su capacidad de adaptación, y las tendencias actuales que influyen el mercado de la banca privada y que están sometiendo a las entidades a un proceso de transformación. El presente trabajo se enfoca en el régimen regulatorio denominado MIFID y su impacto en la banca privada española. Tras desarrollar el concepto de MIFID (Market in Financial Instruments Directive), y conocer su alcance y aspectos clave, se analizará su impacto en la banca privada española, y la estrategia de inversión de las entidades de banca privada españolas.

## **1.2 Metodología**

Para la elaboración del presente trabajo, al igual que la consecución de los objetivos previamente mencionados, es necesario el uso de determinadas herramientas de investigación. La metodología empleada en el trabajo es principalmente cualitativa, acompañada de las estadísticas pertinentes para dar claridad a las partes del presente trabajo, entre ellas el marco teórico, el estudio y la conclusión. Destacar que el razonamiento es de tipo inductivo, a través de la observación y el análisis de la información recogida de las fuentes de información, para finalmente establecer un marco teórico y obtener conclusiones. Estas fuentes de información son seleccionadas de acuerdo con su calidad y veracidad, priorizando las fuentes de información especializadas, entre las que se encuentran las entidades financieras españolas e instituciones como la Comisión Nacional del Mercado de Valores e INVERCO. Además, se realizará la consulta de fuentes académicas, utilizando bases de datos como el Repositorio de la Universidad de Comillas, Google Scholar, Thomson Reuters Proview y Microsoft Academic.

## **1.3 Estado de la cuestión**

El tema elegido para el presente trabajo define y analiza el mayor desafío al que se enfrenta la banca privada actualmente. La tendencia actual de innovación tecnológica está transformando la prestación de todo tipo de servicio. Steve Case, un famoso emprendedor, define el periodo en el que nos encontramos actualmente como la “Tercera Ola de Internet” (Steve Case, 2016). La aplicación de la tecnología se está expandiendo poco a poco a todas las industrias de manera que aquellas empresas que no se adapten, desaparecerán. Además, esta transformación digital no solo afecta al canal de distribución de un servicio, sino que transforma el negocio por

completo. Los clientes tienen más información y, por lo tanto, mayor poder de negociación, convirtiéndose en el centro de todo plan de negocio. En el presente trabajo analizaremos la adaptación del sector a este nuevo periodo, que aparece en el mundo de la banca privada unido a la regulación MIFID (Markets in Financial Instruments Directive).

#### **1.4 Estructura**

El trabajo se estructura en cinco partes. En la primera parte se define el concepto de la banca privada española, la evolución histórica de la banca privada hasta la actualidad, los agentes que proporcionan asesoramiento financiero y la descripción de este servicio. La segunda parte introduce el concepto MIFID, su definición, las distintas versiones publicadas y el contenido de cada una. La tercera parte, observa, analiza e interpreta la incorporación de la directiva MIFID a la banca privada, empezando por los cambios en el mercado de banca privada. Posteriormente, se analizará la nueva estrategia de los bancos para poder adaptarse a la nueva regulación, la nueva propuesta de valor y los cambios en la banca privada de cara al futuro.

#### **1.5 Glosario de términos y abreviaturas**

##### 1.5.1 Glosario de abreviaturas

- MIFID: Markets in Financial Instruments Directive
- CNMV: Comisión Nacional del Mercado de Valores
- EAFI: Empresas de Asesoramiento Financiero
- ESIs: Empresas de Servicios de Inversión
- OTC: Over the counter
- FMI: Fondo Monetario Internacional
- BCE: Banco Central Europeo
- BEI: Banco Europeo de Inversiones
- GAFA: Google, Apple, Facebook and Amazon
- BAT: Baidu, Alibaba, Tencent, Xiaomi

##### 1.5.2 Glosario de términos

- Servicio bancario

El servicio bancario ofrecido por entidades bancarias a sus clientes. Este concepto no se refiere únicamente al servicio ofrecido por entidades de banca privada sino al ofrecido por cualquier tipo de entidad bancaria.

- Nivel patrimonial

El concepto patrimonio hace mención del conjunto de bienes que posee una persona. El nivel patrimonial es uno de los criterios de segmentación más importantes en el sector bancario, y el nivel patrimonial más elevado corresponde a los clientes de banca privada.

- Producto o Instrumento financiero

Los productos o instrumentos financieros son inversiones y valores que proporcionan una ganancia a los compradores y vendedores a corto o largo plazo. Cada producto o instrumento financiero tiene sus propias características asociadas con el riesgo, el interés, y el retorno.

- Marco regulatorio

Este concepto describe el conjunto de regulaciones que controlan y limitan ciertas operaciones en un sector. El marco regulatorio proporciona unos requisitos a los que se deben adaptar las entidades del sector.

- Mercado de valores

El mercado de valores es un subsistema dentro del sistema financiero y está compuesto por un conjunto de instrumentos o activos financieros y también por instituciones cuyo objetivo principal es poner en contacto a compradores y vendedores. Gracias al mercado de valores, las empresas pueden financiarse y los inversores pueden obtener beneficios.

- Cartera de inversión

Una cartera de inversión es el conjunto de activos con el que el inversor implementa su estrategia financiera. Es decir, es el conjunto de productos financieros y bienes en los que invierte el cliente con el objetivo de obtener rentabilidad por ello. Las carteras de inversión permiten a los gestores y a los inversores tener una imagen global de la rentabilidad que ofrecen las inversiones y controlar aspectos como la correlación.

- Planificación financiera

Se denomina planificación financiera a la estrategia desarrollada por las entidades con el objetivo de tener en cuenta todos los aspectos que pueden afectar a las finanzas de un sujeto, persona o empresa. En la planificación financiera se incluyen los objetivos previamente definidos, los plazos, los costes, y los recursos necesarios para realizar la operación.

- Análisis financiero

Este concepto comprende un conjunto de técnicas que las entidades utilizan para conocer su situación financiera y realizar las estimaciones necesarias.



- Gestión discrecional

La gestión discrecional es una forma de gestión de inversiones en la que un profesional toma las decisiones de compra y venta de activos.

- Fondo de inversión

Un fondo de inversión es una Institución de inversión colectiva y está compuesto por un conjunto de partícipes, personas físicas o empresas, que invierten capital en un vehículo de inversión con el objetivo de obtener rentabilidad económica. Los fondos de inversión están dirigidos por entidades gestoras.

- Comisiones

Las comisiones son cantidades que las entidades bancarias cobran a sus clientes como contraprestación por los servicios que prestan.

- Incentivos económicos

Es la remuneración que reciben de las gestoras de fondos los comercializadores por los fondos de inversión vendidos. Normalmente consiste en un porcentaje de la comisión de gestión.

- Gestoras de fondos

Una gestora de fondos es una sociedad anónima cuyo objetivo es la gestión y administración de fondos y sociedades de inversión.

- Sistema financiero

El sistema financiero es el conjunto de instituciones, medios, y mercados a través de los que se ponen en contacto los inversores. Gracias al sistema financiero, los inversores pueden compatibilizar las necesidades de unos y las preferencias de otros en cuanto a plazo, rentabilidad, y riesgo.

- Entidad financiera

Entidad financiera es un concepto general que hace referencia a cualquier entidad que ofrece servicios financieros, sea cual sea su modalidad.

## 2. MARCO TEÓRICO

### 2.1 Definición

La expresión “Banca privada” nace para hacer referencia al conjunto de bancos que ofrecen servicios bancarios especializados a clientes de alto nivel patrimonial. Este patrimonio es el principal rasgo de segmentación, diferente en cada entidad financiera como aparece en la **IMAGEN 1**.

- Santander Banca Privada en España- 500.000€
- BBVA Banca Privada- 500.000€
- CaixaBank Banca Privada- 1.000.000€
- Bankinter Banca Privada- 1.000.000€
- Sabadell Urquijo Banca Privada- 500.000€

Tabla 1: *Nivel patrimonial para acceder a la banca privada* Fuente; Adaptado de Fundsfy

La banca privada es el servicio perfecto para clientes que quieran tener acceso a asesoramiento exclusivo e individualizado para proteger o mejorar su patrimonio. De hecho, la exclusividad y calidad del servicio de la banca privada marca la diferencia entre la banca privada y la banca comercial.

La diferencia entre banca privada y banca comercial se puede analizar desde dos puntos de vista; el punto de vista de la oferta, y el de la demanda. Desde el punto de vista de la oferta, los bancos ofrecen una atención especializada a los clientes en el asesoramiento y la comercialización de los productos propios y de terceros, incorporándolos de manera intrínseca en la propuesta de valor de banca privada. Por otro lado, desde el punto de vista de la demanda, la banca privada atiende un perfil muy específico, con mayor nivel patrimonial y generalmente más conocimientos sobre los productos financieros. El cliente de banca privada tiene preferencia por los productos de valor añadido y tiene interés en establecer vínculos estables y relaciones duraderas con la entidad. Es importante que los asesores financieros y los clientes mantengan una relación basada en la confianza para asegurar que los asesores ofrecen un servicio de alta calidad (Accenture, 2015).

### 2.2 Evolución histórica

La historia de la Banca Privada moderna comienza en Suiza durante la Golden Age. Gracias a las cuentas anónimas, el secreto bancario y la fortaleza del franco suizo, los grandes capitales de occidente acudieron a Suiza para poder refugiarse de la presión fiscal.

Aunque este concepto ganó popularidad mundialmente, los únicos países participantes eran Estados Unidos y Suiza. En España, la ley de ordenación bancaria de 1962 establece el modelo

de represión financiera hasta 1974. Este modelo forzó la creación de bancos industriales que estaban sujetos a un gran banco comercial, y todos los recursos financieros eran destinados a la industrialización del país. Entre 1974 y 1988 tuvo lugar la liberalización financiera, y los bancos españoles empezaron a ofrecer servicios de banca privada.

En 2007, el capital generado por la banca privada triplicaba el generado en el año 2000 y la crisis se veía muy lejos. Sin embargo, la caída de Lehman Brothers debido a la titulación de las hipotecas subprime y el boom inmobiliario desencadenaron una crisis financiera global y una gran recesión. Lo que provocó que la banca privada no recuperara los niveles de 2007 hasta 2013. En el siglo XX, la banca privada estaba dominada por entidades especializadas y solo el 20% de la banca privada estaba gestionado por secciones de banca universal. Sin embargo, este porcentaje aumentó hasta el 55% gracias al fuerte crecimiento de la banca universal a comienzos del siglo XXI (A&G, 2020).

### **2.3 Los agentes principales de la banca privada en España**

Tras explicar el concepto de banca privada y su evolución en la historia, es necesario analizar los agentes que participan en este entorno.

El primer grupo son las grandes entidades comerciales, que tienen un departamento dedicado a ofrecer los servicios de banca privada. Por el tamaño y recursos de estas entidades, pueden ofrecer tanto los servicios de banca comercial, como puede ser solicitar un préstamo, y a su vez, gestionar las inversiones de los clientes con un mayor nivel patrimonial. Santander Private Banking y Caixa Private Banking pertenecen a este grupo.

El segundo grupo que participa en este entorno, son los bancos que ofrecen un servicio especializado de banca privada. Aunque no necesariamente son bancos pequeños, no proporcionan servicios de banca comercial. Adbank y Deutsche Bank pertenecen a este grupo.

Otro grupo, que cada vez tiene mayor popularidad, son los agentes financieros. Estos se vinculan con la entidad bancaria a través de un contrato, en el que la entidad cede una serie de poderes al agente independiente, que le permitirán realizar actividades de negociación y formalización de operaciones de crédito e inversión con los clientes. Sin embargo, su función varía mucho dependiendo de la política de la entidad bancaria con la que han firmado el contrato. De hecho, este contrato establece que el agente tiene una relación de exclusividad con la entidad, sin poder ser agente para otra entidad al mismo tiempo. Ante la crisis, los agentes financieros se han visto afectados por el intento de muchas entidades de reducir gastos y adaptarse a la regulación y a la

especialización del asesoramiento, como es el caso de BBVA, que tenía la mayor red de agentes financieros en 2018 y ha reducido la red en 1000 agentes en los últimos dos años.

Tras la entrada en vigor del MIFID, aparecieron las empresas de asesoramiento independiente (EAFI). Entre estas se observa una gran heterogeneidad, hay empresas unipersonales con antiguos ejecutivos del sector y grupos potentes y diversificados. En total, suman más de un centenar. Las EAFI son personas físicas o jurídicas que ofrecen servicios de asesoramiento en materia de inversión, es decir, tratan de manera personalizada a los clientes, realizando recomendaciones sobre instrumentos financieros, y asesoramiento en la estructuración de capital, estrategia industrial y otros servicios. De hecho, las EAFI nacen con el objetivo de ofrecer un servicio especializado de asesoramiento, que, aunque es compatible con la banca, no es posible la intermediación ni el depósito, colaborando a crear un servicio más exclusivo. De esta manera, las EAFI pueden ofrecer mayor transparencia en los ingresos y cobros, además de mayor agilidad en las propuestas de valor.

Este modelo genera controversia en la banca privada. Muchos bancos argumentan que el hecho de que el cliente necesite el asesoramiento de un tercero supone una reducción de la cadena de valor del servicio. De hecho, algunos bancos han reducido los privilegios a clientes que acceden a los servicios de la entidad a través de una EAFI. Actualmente, dada la juventud de este nuevo concepto denominado EAFI, no están lo suficientemente consolidadas y ante los requerimientos de esta nueva regulación, puede que muchas no puedan continuar en el modelo actual. Sin embargo, esta nueva regulación tiene como objetivo principal la mejora del asesoramiento, por lo tanto, la propuesta de valor de tanto los bancos como EAFI va a ser la misma y las EAFI pasarán a ser competencia directa. De todos modos, la banca cuenta con mayor variedad de servicios y recursos para la gestión. Algunos bancos reconocen que, si las EAFI se centran en ofrecer un asesoramiento especializado, podrán adaptarse a la nueva regulación, y acceder a un grupo de clientes de alto nivel patrimonial inalcanzable para muchos bancos debido a los altos costes que supone ofrecer un servicio especializado.

Las empresas de servicios de inversión (ESIs), que están autorizadas a realizar actividades relacionadas con los mercados de valores. El primer tipo de ESI son las sociedades de valores que pueden ofrecer todo tipo de servicios de inversión. Las sociedades de valores están autorizadas a operar tanto por cuenta de clientes como por cuenta propia. El segundo tipo de ESI son las agencias de valores. Estas no pueden operar por su cuenta, sino que solo pueden tramitar

ordenes de compra y venta de valores por cuenta de sus clientes. Esta prohibición no solo limita sus actividades sino también los servicios que puede ofrecer, por ejemplo, las agencias de valores no pueden conceder préstamos o créditos.

Un tipo de servicio que ambas empresas de servicios de inversión pueden realizar es la gestión de carteras. Este servicio también lo ofrece un tercer tipo de entidad de servicios de inversión, las sociedades gestoras de carteras. Estas entidades solo están autorizadas a gestionar carteras de inversión según los mandatos expresos de los inversores y a ofrecer asesoramiento a empresas y a inversores.

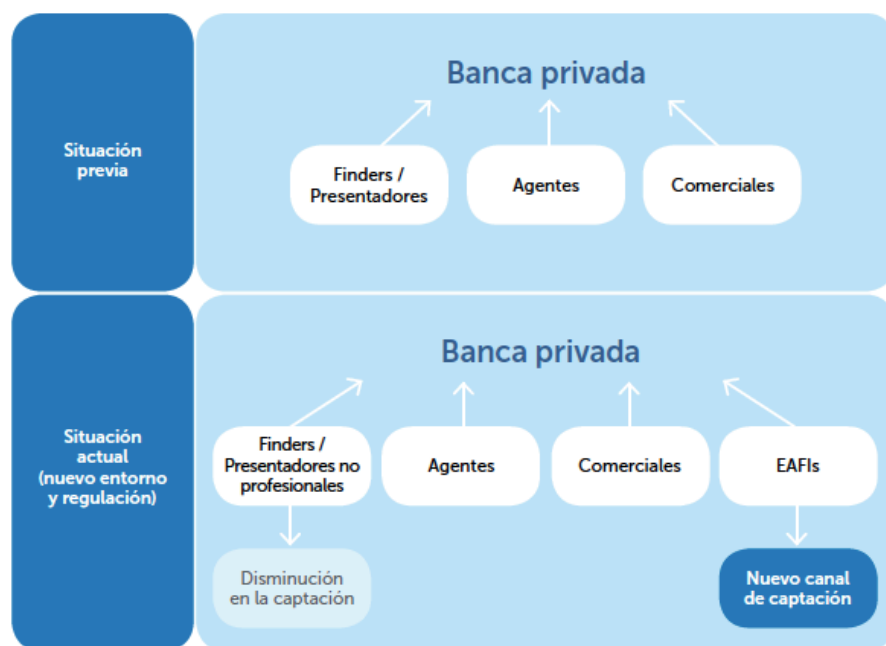


Tabla 2: *Las EAFIS en el entorno de banca privada* Fuente; Accenture (2015)

## 2.4 Productos y servicios

El servicio de la banca privada consiste en asesorar y gestionar el patrimonio financiero. El gestor patrimonial tiene especial relevancia en el proceso ya que es la persona que acompaña al cliente durante el transcurso de la inversión. Primero, el asesor financiero analiza las necesidades del cliente, teniendo en cuenta las circunstancias personales, patrimoniales y fiscales. Segundo, cuando el asesor entiende el camino que el cliente quiere seguir y sus expectativas, se realiza lo denominado propuesta de cartera de inversión con los activos adecuados para cumplir los objetivos del cliente. Cuando se ha realizado la inversión, se realiza la fase de seguimiento, tanto de la

inversión del cliente como de los mercados financieros. Por último, el asesor de banca privada se encarga de identificar aquellas variables que pueden afectar la estrategia de inversión, y que se requieran cambios en esta en el futuro. El contacto y control están muy presentes en este proceso.

La banca privada ofrece una gran variedad de productos, que varían dependiendo de la entidad y el cliente.

## 2.5 Plan de Negocio de la banca privada

La cadena de valor de la banca privada establece un modelo objetivo que está en continua transformación. Este modelo objetivo incluye las áreas de desarrollo de clientes, asesoramiento, producto, y atención al cliente.

<b>Desarrollo de mercados</b>	<b>Organización y administración</b>	<b>Desarrollo de clientes</b>	<b>Asesoramiento</b>	<b>Producto</b>	<b>Modelo de atención</b>
Estrategia de la entidad	Organización interna	Cliente objetivo	Planificación financiera	Estructura de productos	Estructura de servicios
Posicionamiento	Back-office	Segmentación	Asesoramiento integral	Gestión de inversiones	CRM

Tabla 3: *El modelo de negocio de la banca privada* Fuente; Adaptado de Accenture

Como se puede ver en la IMAGEN 3, el plan de negocio de la banca privada empieza por establecer una estrategia mediante la investigación de mercados y la organización interna de la entidad para posteriormente avanzar hacia un enfoque más operativo.

### 2.5.1 Segmentación

La entidad define la estrategia que va a seguir para ofrecer su servicio a los clientes, pero primero debe elegir el segmento del mercado al que va a atender. Una vez realizada la segmentación del mercado, la entidad puede personalizar la oferta y transmitir una propuesta de valor específica y diferenciada.

El objetivo de esta fase del modelo de negocio es crear un grupo de clientes homogéneos con necesidades similares teniendo en cuenta factores clave como el nivel de patrimonio financiero y no financiero, la edad y el riesgo que los clientes quieren asumir, como se puede ver en la IMAGEN 4.

<b>Patrimonio</b>	<b>Estilo de inversión</b>	<b>Edad</b>
Elevado	Agresivo	Millennials
Medio & affluent	Moderado	Gen Z
	Conservador	Boomers

Tabla 4: *Segmentación de los clientes de banca privada* Fuente; Adaptado de Accenture

Los conservadores no se implican directamente en la gestión de sus activos y confían plenamente en el gestor. El objetivo principal de sus inversiones es la estabilidad y la seguridad. Los planificadores son los clientes más jóvenes. Estos clientes mantienen una relación cercana con el gestor, pero dado que tienen cultura financiera no dependen de los gestores para realizar sus inversiones. Estos clientes demandan una planificación financiera a largo plazo, con carteras diversificadas. Los escépticos desconfían de los gestores y realizan inversiones de riesgo controlado y rentabilidad mínima. Finalmente, los aventureros realizan inversiones arriesgadas con el objetivo de maximizar la rentabilidad.

#### 2.5.2 Proceso del asesoramiento

Las entidades de banca privada se centran en proporcionar un asesoramiento personalizado a los clientes, con el objetivo de crear y preservar el patrimonio de los clientes. El proceso de asesoramiento comprende varios aspectos. Primero, el gestor estudia las características del cliente y sus objetivos y necesidades. Posteriormente, la entidad desarrolla un plan para alcanzar las necesidades previamente establecidas. Una vez definido el plan, el equipo de asesores recomienda los productos más adecuados para la planificación financiera. Tras obtener un plan financiero completamente definido, cuyas estrategias son compatibles y aportan valor al cliente, se produce su implementación. Posteriormente, monitoriza y controla los resultados con el objetivo de alcanzar el objetivo deseado por el cliente.

El proceso de asesoramiento está sujeto a continuas adaptaciones debido a cambios en los mercados financieros, marco regulatorio fiscal y legal de la banca privada y en las necesidades de los clientes. La sofisticación de la banca es el fenómeno que la banca privada utiliza para definir el aumento en el grado de exigencia de los clientes. Por ello, las entidades de banca privada se esfuerzan en mejorar el servicio y aportar mayor valor añadido a los clientes a través de su servicio. Por ejemplo, los clientes cada vez reciben más información y más detallada con la composición, evaluación y valoración de la cartera. Casi todas las entidades financieras coinciden en que ofrecer

un asesoramiento personalizado de calidad es su principal ventaja competitiva. En la IMAGEN 5 aparece los factores que los clientes valoran cuando un asesor financiero les presta su servicio.

<b>Es directo conmigo y muestra la realidad de la situación</b>	<b>97%</b>
<b>Entiende mis necesidades financieras y objetivos</b>	<b>96%</b>
<b>Su actuación y su trabajo son consistentes</b>	<b>95%</b>
<b>Tiene un alto nivel de integridad</b>	<b>95%</b>
<b>Su prioridad son mis intereses</b>	<b>95%</b>
<b>Comunicación honesta y abierta</b>	<b>95%</b>
<b>Sigue los objetivos establecidos y cumple sus promesas</b>	<b>91%</b>
<b>Trabaja para una buena firma</b>	<b>90%</b>
<b>Me mantiene informado de forma regular</b>	<b>89%</b>
<b>Está informado sobre nuevos productos de inversión</b>	<b>89%</b>
<b>Consigue altas rentabilidades</b>	<b>84%</b>
<b>Cobra bajas comisiones (y honorarios)</b>	<b>76%</b>
<b>Está recomendado por algún familiar, amigo o compañero de profesión</b>	<b>61%</b>

Tabla 5: *Criterios para la selección de un asesor financiero.* Fuente; State Street Global Advisors, 2014



## 2.6 Ranking de la banca privada en España

POSICIÓN 2019	POSICIÓN 2018	GRUPO	PATRIMONIO 2019	CRECIMIENTO 2019 (%)
1	1	Santander Banca Privada	118.906	14,50%
2	3	CaixaBank Banca Privada	73.385	13,10%
3	2	BBVA Banca Privada	72.247	5,70%
4	4	Bankinter Banca Privada	40.395	13,30%
5	5	SabadellUrquijo Banca Privada	29.556	9,70%
6	6	UBS	20.400	5,70%
7	7	Banca March	15.786	6,70%
8	9	A&G Banca Privada	11.055	16,60%
9	8	Andbank España	10.600	11,00%
10	10	Deutsche Bank	10.150	10,90%
11	11	Renta 4 Banca Privada	10.036	12,10%
12	12	BNP Paribas Wealth Management	8.000	5,30%
13	13	Bankia Banca Privada	7.312	13,50%
14	14	Ibercaja Banca Privada	6.900	15,00%
15	15	CA-Indosuez WM	5.017	14,00%
16	16	Abanca	4.732	9,60%
17	17	Tressis	4.400	15,80%
18	18	EDM	3.927	10,80%
19	20	FINECO Banca Privada Kutxabank	3.894	16,90%
20	21	Abante Asesores	3.873	22,60%
21	19	Liberbank Banca Privada	3.475	3,10%
22	26	Alantra Wealth Management	2.310	31,30%
23	23	Banco Alcalá	2.204	12,40%
24	22	Novo Banco	2.190	3,30%
25	24	Wealth Solutions	2.057	13,30%
26	25	Laboral Kutxa	2.050	14,20%
27	27	GVC Gaesco	2.030	28,20%
28	30	Orienta Capital	1.707	21,90%
29	28	atl Capital Gestión de Patrimonios	1.560	4,00%
30	29	Bank Degroof Petercam Spain*	1.475	-
31	31	Diaphanum	1.275	14,50%
32	32	Banco Mediolanum	1.223	19,70%
<b>SUBTOTAL PARTICIPANTES</b>			<b>484.126</b>	<b>11,80%</b>
<b>Otras entidades españolas</b>			<b>13.085</b>	<b>11,70%</b>
<b>Otras entidades internacionales</b>			<b>33.909</b>	<b>11,30%</b>
<b>TOTAL BANCA PRIVADA</b>			<b>531.120</b>	<b>11,40%</b>

Tabla 6: *El ranking de la banca privada en 2019.*

Fuente; Adaptado de FUNDSPEOPLE

### 3. ESTUDIO DE LA REGULACIÓN MIFID

#### 3.1 Definición del concepto MIFID

La palabra MIFID es el acrónimo de “Market in Financial Instruments Directive” o en español, “Directiva sobre mercados de instrumentos financieros”. La directiva MIFID entró en vigor el 1 de noviembre de 2007 con el objetivo de crear un marco regulatorio a seguir por las entidades financieras de los países en la Unión Europea. El Parlamento Europeo establece que se trata de una directiva, no de un reglamento, para dar mayor flexibilidad a los estados y tener en cuenta los distintos escenarios en la distribución de productos financieros en los países de la Unión Europea. Esta regulación afecta a la manera en que las entidades financieras y de inversión proporcionan información, ofrecen asesoramiento y venden productos financieros a los clientes.

El objetivo principal del MIFID es proteger al cliente, ofreciendo toda la información disponible y actuando en su mejor interés, pero también asegurar la eficacia de los mercados financieros europeos y aumentar la competencia entre entidades.

##### 3.1.1 Productos complejos y no complejos

La directiva MIFID no afecta a todos los productos que ofrecen las entidades. La directiva afecta a aquellos productos cuyo grado de complejidad es mayor. Por ello, las entidades clasifican los productos en complejos y no complejos, como se puede ver en la **IMAGEN 7**.

NO COMPLEJOS	COMPLEJOS
Renta variable admitida a cotización en mercados secundarios	Renta fija privada que no tenga posibilidades frecuentes de venta o liquidación de mercados
Deuda pública	Productos derivados
Renta fija privada (salvo incluida en otra clasificación)	Productos estructurados OTCs
Instituciones de inversión colectiva en general (IIC)	Inversiones alternativas

¡Tabla 7: *Productos complejos y no complejos*. Fuente; Adaptado de renta4banco

- Renta variable

El instrumento principal de la renta variable son las acciones. El riesgo en la renta variable está asociado con la incertidumbre, ya que no se sabe con exactitud si la empresa de la que se poseen acciones va a ser rentable en el futuro.

- Renta fija

Dentro de la renta fija hay una gran variedad de instrumentos que emiten tanto empresas privadas como instituciones públicas. Estos instrumentos ofrecen una rentabilidad fija en función de un tipo de interés constante. Aunque los productos de renta fija son considerados no complejos, en algún caso pueden ser incluidos en la categoría de productos complejos por sus especiales características. El riesgo asociado a la renta fija es que la rentabilidad de la inversión sea menor de la esperada o que el emisor no sea capaz de pagar la deuda.

- Instituciones de inversión colectiva

Las instituciones de inversión colectiva o también llamadas IIC, gestionan fondos, bienes o derechos del público, individuos e instituciones, y los invierten en bienes, derechos, valores y otros instrumentos con el objetivo de obtener la rentabilidad deseada. (Ley 35/2003 del BOE, 2003).

- Productos derivados

Los productos derivados son instrumentos de gran riesgo que pueden llevar a la pérdida total de la inversión. Por ello, para invertir en productos derivados y conocer su funcionamiento es necesario no solo tener conocimientos específicos para este tipo de productos sino estar preparado para asumir un gran riesgo.

- Productos estructurados

Los inversores pueden adquirir productos determinados que emiten las entidades en un plazo determinado. La rentabilidad de una inversión en productos estructurados está asociada con activos como los índices bursátiles de cualquier mercado, tipos de interés y commodities como el petróleo. Los inversores pueden reducir los riesgos de la inversión realizando combinaciones de productos derivados o invirtiendo de acuerdo con su perfil de riesgo.

- Productos OTC's

Estos productos, al igual que los productos estructurados, presentan un alto riesgo. Sin embargo, en este caso, se debe a la falta de organización ya que, en cada operación, las partes fijan sus propias condiciones.

- Inversiones alternativas

Dentro de esta categoría aparecen productos sofisticados como “private equity” y “hedge funds”. Los “hedge funds” o también llamados fondos de cobertura invierten en activos cuyo riesgo y categoría difieren dependiendo de la estrategia.

### 3.1.2 Clientes

La directiva MIFID también obliga a las entidades a clasificar a los clientes en distintos grupos; “minorista” y “profesional”. A parte de estas dos categorías, está “contraparte elegible”, una categoría que se utiliza para servicios de inversión específicos. La mayoría de veces se trata de otras entidades financieras.

#### 3.1.2.1 Cliente minorista

Los clientes minoristas son aquellos clientes que no tienen suficiente cultura financiera como para gestionar sus propias inversiones. Por ello, confían plenamente en su gestor para la gestión de su cartera y gozan de mayor protección bajo la regulación MIFID.

#### 3.1.2.2 Cliente profesional

Los clientes profesionales, a diferencia de los minoristas, tienen los conocimientos y la experiencia necesarios para tomar sus propias decisiones de inversión. Existen dos tipos de cliente profesional: automático o “per se” y voluntario:

- Automático

Entidades que han sido autorizadas para operar en los mercados financieros y que son supervisadas por un regulador.

- Grandes empresas que cumplan los requisitos previamente establecidos (Inversis);
  - Balance; 20 millones de euros
  - Volumen de negocio neto; 40 millones de euros
  - Fondos propios; 2 millones de euros
- “Gobiernos nacionales y regionales, organismos públicos que gestionan la deuda pública, bancos centrales, organismos internacionales y supranacionales, tales como el Banco Mundial, el FMI, el BCE, el BEI y otras organizaciones internacionales similares.”
- Instituciones que invierten en instrumentos financieros y gestionan transacciones de financiación.
- Voluntario

- Clientes que hayan realizado operaciones de gran volumen en el mercado de valores en los meses anteriores.
- Clientes con una cartera mayor a 500.000 euros (BBVA).
- Clientes que trabajan o han trabajado en el sector financiero durante al menos un año.

### 3.1.3 Test de Idoneidad y Test de Conveniencia

#### - Test de Idoneidad

El test de idoneidad es un formulario proporcionado por las entidades financieras con preguntas que los clientes minoristas tienen que contestar. A través de este documento, la entidad obtiene información referente a los objetivos del cliente, la situación financiera, el riesgo que quieren y pueden asumir, la experiencia y el grado de comprensión del cliente sobre las operaciones financieras. Las entidades financieras utilizan la información recogida por los formularios para definir el perfil de riesgo de cada cliente.

El objetivo del test de idoneidad, obligatorio bajo la directiva MIFID, es proteger al inversor de productos con un nivel de riesgo no esperado o que requieran conocimientos específicos que no tienen. Por ejemplo, la empresa no podrá proporcionar productos de alto riesgo a clientes conservadores.

#### - Test de Conveniencia

El test de conveniencia es un formulario que contiene preguntas sobre el conocimiento de los clientes sobre los mercados financieros y su experiencia previa invirtiendo en productos MIFID. El resultado de este test orienta a las entidades sobre los productos adecuados para cada cliente. La directiva MIFID exige que todos los clientes minoristas que buscan la inversión en productos financieros complejos rellenen este formulario.

Gracias al test de conveniencia, aparece un nuevo proceso de asesoramiento, representado en la IMAGEN 8, cuyo objetivo es proteger al inversor y asegurar que los gestores les recomiendan los productos adecuados.

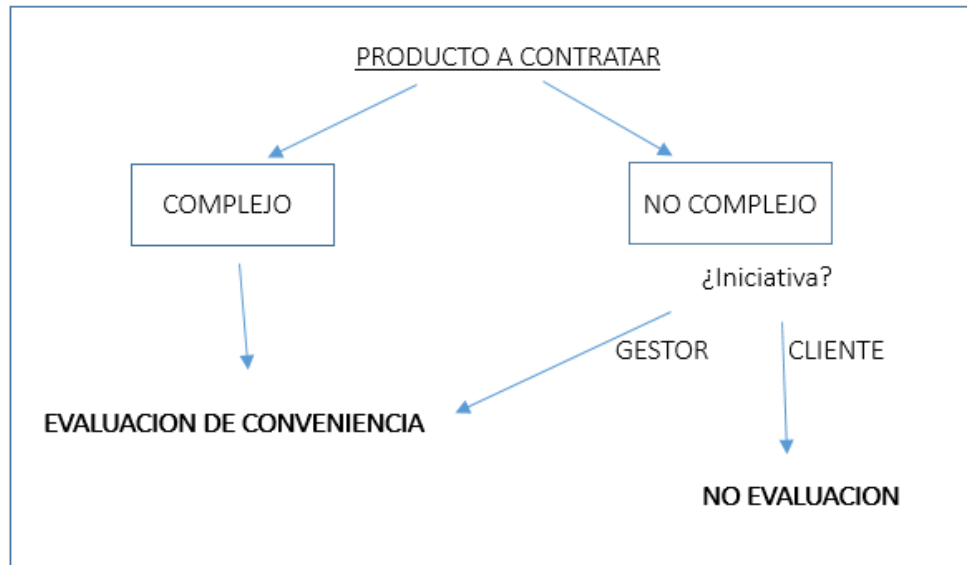


Tabla 8: *Esquema del proceso.* Fuente; Universidad Politécnica de Valencia

### 3.2 Segunda regulación MIFID

MIFID II es la directiva sobre el mercado de instrumentos financieros que entró en vigor el 3 de enero de 2018 con el objetivo de reforzar las debilidades de la versión previa de MIFID, aplicada en la Unión Europea desde 2007. La Comisión Nacional de Valores establece cuatro puntos de mejora respecto a la antigua versión de MIFID.

- La negociación debe realizarse en plataformas reguladas.
- Establece reglas sobre el uso de algoritmos en la negociación.
- Supervisar los mercados financieros y perfeccionar la transparencia del servicio, al igual que reforzar debilidades en la gestión de productos complejos.
- Implanta una serie de normas de conducta con el objetivo de proteger al inversor, además de cláusulas sobre la competencia y la liquidación de productos durante el proceso de negociación.

La llegada de la directiva MIFID II aparece en España un mes más tarde de lo previsto y acompañada de una gran renovación de las entidades financieras. El principal obstáculo con el que se encontraron las entidades a la hora de la implantación de la directiva fue el requerimiento de nuevos sistemas informáticos, necesarios para asegurar la sofisticación del servicio y poder ofrecer toda la información posible a los clientes. Esta nueva exigencia supone una gran inversión en

hardware y software por parte de las entidades financieras, lo que va acompañado de la formación de los empleados, ya que muchos gestores carecen de conocimientos y experiencia en el uso de herramientas tecnológicas en el asesoramiento financiero.

### 3.2.1 La supervisión de los registros de la entidad

La primera versión de la directiva en MIFID exigía que las entidades, en caso de que fuera necesario, fueran capaces de facilitar información de las operaciones realizadas al menos cinco años antes. La directiva MIFID II amplía los registros mínimos obligatorios y exige que las entidades faciliten el acceso informático a estos registros. Además, la directiva MIFID II obliga a las entidades financieras a grabar las conversaciones relacionadas con todo tipo de operación. La CNMV establece ciertos requisitos que las entidades financieras tienen que cumplir respecto a los registros de la entidad;

- La dirección de la entidad debe supervisar de manera efectiva del uso de registros en la entidad.
- Establecer una política adecuada a la entidad respecto a la grabación y registro de las comunicaciones electrónicas
- Definir ciertas medidas adaptadas al tamaño de la entidad en cuanto a la adaptación tecnológica.
- Controlar de forma periódica el registro de los empleados que utilizan dispositivos facilitados por la entidad.
- Supervisar continuamente los registros de las operaciones para comprobar que se cumplen los requisitos de MIFID II.
- Realizar anotaciones sobre las reuniones que se realizan de manera presencial.

### 3.2.2 La prohibición de los incentivos

Las comisiones o también llamadas incentivos que reciben las entidades quedan prohibidos bajo la directiva MIFID II durante la prestación de un servicio de asesoramiento independiente o de gestión de carteras. Además, si la entidad financiera recibe algún tipo de incentivo de terceras entidades, no podrá incorporarlo en forma de costes, sino que deberá abonar la cantidad al cliente correspondiente. Los clientes recibirán toda la información correspondiente a las transferencias que la entidad realiza.

Las entidades financieras pueden recibir ciertos beneficios no monetarios, siempre y cuando no afecten al cliente. Por otro lado, en aquellos servicios que no supongan la gestión

discrecional de carteras o la prestación de un servicio de asesoramiento independiente, los incentivos están permitidos bajo los siguientes requisitos:

- Los incentivos deben ser proporcionales a la provisión de un servicio adicional o de mayor calidad y justificarse de esa manera
- Las entidades deben actuar buscando el beneficio del cliente, ofreciendo una amplia variedad de productos y recomendando aquellos que se adaptan a las necesidades del cliente y que ofrecen el rendimiento buscado por el cliente. La entidad no se puede beneficiar de una operación mediante incentivos si esta operación no beneficia al cliente de manera tangible.
- Por último, dado que uno de los objetivos de la directiva MIFID es mejorar la calidad del servicio prestado por las entidades, los clientes deben recibir toda la información respecto a los incentivos que se van a recibir antes de que se realice la prestación del servicio.

### 3.2.3 Fabricantes vs Distribuidores

La directiva MIFID II establece ciertos requisitos que las entidades financieras deben cumplir. MIFID II diferencia entre aquellas entidades que actúan como fabricantes de los productos financieros y las entidades que son distribuidoras de los productos fabricados por las entidades mencionadas previamente. Las entidades financieras que fabrican sus propios productos de financiación tienen que cumplir los siguientes requisitos:

- Realizar escenarios de simulación.
- Seguimiento de los productos.
- Detectar y controlar los conflictos de interés.
- Limitar el público objetivo al que se dirige la entidad con cada producto.

Las entidades que distribuyen instrumentos financieros:

- Obtener toda la información disponible de las entidades que fabrican los productos.
- Seguir todos los procedimientos para asegurarse de que los productos ofrecidos se adaptan a las necesidades del público objetivo.
- Seguimiento de los productos.



### 3.2.4 Información a clientes

Las entidades financieras deben facilitar la información completa de los instrumentos financieros que van a ofrecer o recomendar. En esta información debe aparecer el tipo de cliente objetivo, minorista o profesional, los riesgos asociados con los productos y las instrucciones sobre el funcionamiento de los instrumentos financieros, con sus aspectos positivos y negativos. Como hemos mencionado previamente, la entidad debe facilitar toda la información con respecto a los incentivos y su prohibición bajo la directiva MIFID.

Además, las entidades deben explicar a los clientes la necesidad de realizar el test de idoneidad y su objetivo, al igual que definir conceptos como el perfil de riesgo. Una vez recopilada esta información, el cliente recibirá información relativa al rango de productos considerados, el proceso de selección y los gastos asociados a ellos.

### 3.2.5 Test de Idoneidad y Test de Conveniencia

La directiva MIFID II mantiene la obligación de realizar estas pruebas, pero resuelve algunas inquietudes respecto a su uso al establecer unas instrucciones claras de cómo recopilar información relevante y como realizar su evaluación de manera correcta. Toda la información recopilada a través del test de conveniencia al igual que las advertencias y recomendaciones que la entidad financiera ofreció al cliente deberá aparecer en los registros mencionados anteriormente.

### 3.2.6 Asesoramiento independiente y asesoramiento no independiente

MIFID II introduce los conceptos de asesoramiento independiente y no independiente. El asesoramiento independiente es un servicio financiero ofrecido por profesionales que están autorizados por la Comisión Nacional de Valores. Según la directiva MIFID II, para que el asesoramiento se pueda considerar independiente, debe cumplir los siguientes requisitos (Sarria, Faustino y Ferrer, 2017) :

- Realizar el máximo esfuerzo para cumplir los objetivos del cliente. Los asesores deberán ofrecer una gran variedad de productos, de distinta naturaleza y distintos emisores o proveedores. Por lo tanto, MIFID II evita que los asesores financieros ofrezcan o recomienden únicamente los productos creados o emitidos por la propia entidad que presta el servicio financiero o aquellos productos cuyo emisor tenga algún vínculo económico con la entidad que provee del servicio financiero.
- Los asesores no pueden recibir ningún tipo de comisión asociada con la prestación del servicio.

El asesoramiento que no cumple los requisitos mencionados previamente, se considera asesoramiento no independiente. Sin embargo, no todo es blanco o negro, la directiva MIFID II permite la prestación de un modelo mixto, formado por asesoramiento independiente y asesoramiento no independiente, siempre y cuando se cumplan los siguientes requisitos (Sarria, Faustino y Ferrer, 2017);

- La entidad que ofrece el servicio financiero deberá informar a los clientes del tipo de asesoramiento que se va a proveer antes de la prestación del servicio.
- Por ello, la entidad no puede definir la totalidad de su servicio como asesoramiento independiente, sino que deberá definir el tipo de asesoramiento para cada una de las operaciones.
- Los asesores deben asegurarse de que los clientes entienden ambos tipos de asesoramiento y controlar que estos están bien diferenciados.

Como se puede ver en la IMAGEN 9, las estadísticas muestran que la mayoría de las entidades financieras optarán por un asesoramiento no independiente. La razón principal por la que las entidades han tomado esta decisión es porque sus clientes no están acostumbrados a pagar de forma explícita por el servicio de asesoramiento. Muchas entidades han optado por ofrecer un asesoramiento mixto para educar al cliente y posteriormente ofrecer un asesoramiento independiente.

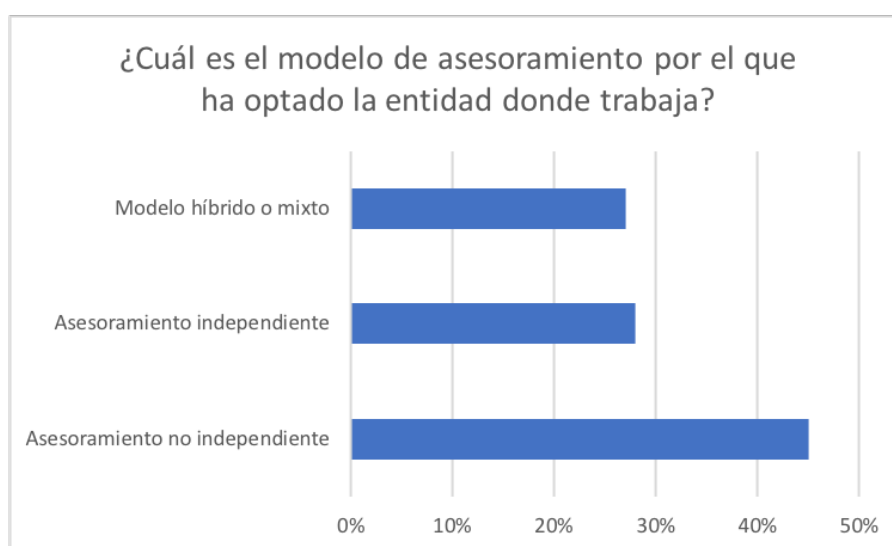


Tabla 9: Modelos de asesoramiento. Fuente; Adaptado de Funds Society (2019)

Caixabank eligió el modelo mixto, al igual que BBVA y Bankinter. El banco Santander creó un equipo a principios de año con el objetivo de declarar un modelo de asesoramiento mixto. Caixabank seleccionó un asesoramiento independiente para el área de banca privada y ha sido todo un éxito, alcanzando los 7.000 millones de euros gestionados con este modelo de asesoramiento, lo que supone el 10% del total de patrimonio administrado en la sección de banca privada en Caixabank. En conclusión, el asesoramiento independiente interesa a patrimonios elevados, Caixabank fija el límite mínimo en 2 millones de euros, pero la media de los contratos de cobro explícito es de 10 millones de euros. La comisión mínima es de 15.000 euros, pero con clientes que pertenecen a contratos de más de 20 millones de euros, es negociable. (El confidencial, 2020)

### 3.2.7 Conocimientos y competencias

Los productos de inversión ofrecidos por las entidades financieras cada vez son más complejos y requieren un mayor grado de innovación. Por ese motivo y por los errores cometidos en el pasado que han derivado en la mala comercialización de los productos de inversión, la directiva MIFID II establece que aquellos profesionales encargados del asesoramiento financiero deben tener un nivel de conocimiento elevado respecto a los productos y servicios que comercializan. Esta nueva exigencia supone una novedad en comparación con la versión anterior de la directiva MIFID, que no exigía que el personal tuviera un nivel concreto de conocimientos y experiencia más allá de lo exigido por la entidad financiera. La directiva MIFID II exige que la ESMA, “European Securities and Markets Authority”, implante una serie de directrices para evaluar los conocimientos y competencias de los profesionales que informan, asesoran, y comercializan productos financieros con clientes.

## **4. IMPLANTACIÓN DEL MIFID EN LA BANCA PRIVADA**

### **4.1 Entorno competitivo**

#### **4.1.1 Desafío para las pequeñas empresas**

La normativa MIFID no solo ha supuesto un desafío para las entidades a la hora de adaptarse a las pautas de la nueva legislación, sino que han de hacerlo en un nuevo entorno más competitivo. La adaptación a la nueva legislación requiere incurrir en grandes costes e invertir en tecnología. Por ello, la Comisión Nacional del Mercado de Valores reconoce que, aunque todas las entidades hacen un gran esfuerzo para adaptarse, las empresas pequeñas y medianas cuentan con menos recursos y que, por lo tanto, el MIFID no está teniendo un impacto neutral (Valero, 2019). Como consecuencia, muchas empresas pequeñas y medianas desaparecerán al no poder adaptarse y los grandes bancos copen la mayoría del mercado.

Además, gracias a la normativa MIFID, el análisis financiero se paga de manera explícita y separada del servicio. Antes de la implantación del MIFID, los bancos y “brokers” proporcionaban análisis y los gestores lo recibían como parte de un paquete que incluía el análisis y la ejecución de órdenes, sin cobrar por el análisis de manera específica. Sin embargo, tras la implantación de la normativa MIFID, los bancos comerciales y entidades de banca privada han asumido los costes del análisis, mientras que gestoras pertenecientes a grupos bancarios y la mayoría de las SICAV han optado por trasladar los gastos del análisis a los partícipes del fondo. El objetivo de la directiva MIFID al separar el análisis de la ejecución de órdenes era mejorar la transparencia y reducir los conflictos de intereses.

Las entidades financieras y gestoras independientes midcap y pymes disminuirán la cantidad y calidad del análisis debido a los altos costes y a la dificultad de competir contra los grandes bancos, que son quienes van a controlar la mayor parte del movimiento de los valores. Según Bloomberg, un servicio básico de análisis podría variar desde 10.000 dólares hasta los 150.000 dólares anuales, como aparece en la IMAGEN 10. Las entidades midcap y pymes tienen oportunidad de sobrevivir si aumentan la especialización de su servicio, pero el listón está muy alto. "Un potencial efecto secundario sería una aceleración del lanzamiento de boutiques centradas solamente en industrias específicas" (Jaramillo y Palomares, 2017).

Desde su entrada en España, los grandes bancos han decidido asumir ellos el coste de análisis mientras que muchas entidades pequeñas y medianas perdieron el acceso al análisis. Como se puede ver en la IMAGEN 11, una cuarta parte del mercado de banca privada no tiene cobertura

de analistas. Aunque el análisis no garantiza el éxito, su ausencia si suele llevar al fracaso. Las firmas gestoras han reducido su presupuesto destinado al análisis y las casas de análisis lidian con menor facturación. Esto resulta en el aumento de riesgos en las carteras, sobretodo en las que menos diversidad de análisis utilizan, ya que muchas oportunidades pueden haberse quedado fuera del radar.



Tabla 10: Cobertura actual de analistas. Fuente; Adaptado de elEconomista (2019)

#### 4.1.2 Reducción de márgenes

“Las entidades podrían sufrir una reducción de márgenes del 20-25% debido MIFID II” (Fundssociety, 2019). Esta reducción es el resultado del incremento en costes de una mayor presión sobre los ingresos.

Los nuevos costes son; costes asociados con la implementación de la directiva, costes de mantenimiento (informes, grabación de llamadas, nuevos modelos de asesoramiento y canales de distribución que sugiere la directiva). A estos gastos, debemos añadir los costes de análisis mencionados previamente asociados con el análisis y la obligación de pagar IVA. Además, las entidades financieras y sus asesores deberán cumplir los requisitos de conocimientos y experiencia

despidiendo a aquellos gestores que carezcan de los conocimientos necesarios o proveer a los empleados con la formación necesaria para prestar el asesoramiento que el MIFID impone a las entidades. MIFID II también empuja a las entidades financieras a adaptarse a las exigencias tecnológicas y la digitalización de la banca de manera que aquellas entidades que no se adapten, desaparecerán. Según la encuesta realizada por KPMG, el 65% de las entidades de banca privada encuestadas considera que la amenaza de la futura digitalización total de los servicios tiene un impacto medio/alto en sus negocios, como se puede ver en la IMAGEN 11.

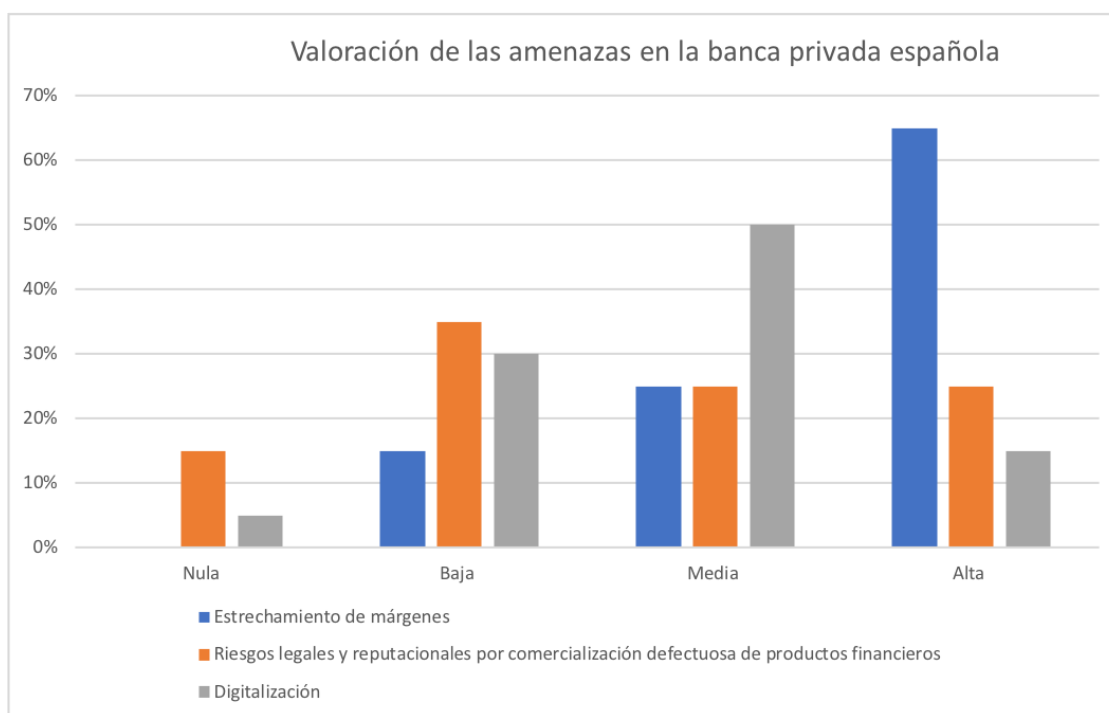


Tabla 11: *Valoración de las amenazas en la banca privada Española.*  
Fuente; Adaptado de KPMG (2016)

La prohibición del cobro de retrocesiones en la gestión discrecional de carteras y asesoramiento independiente está produciendo un deterioro en la cuenta de resultados de las entidades españolas, que han de diseñar nuevas vías de ingresos. Esta nueva vía de ingresos deberá ser aportada por los clientes de manera explícita, separada de la inversión, como respuesta al valor añadido ofrecido por el banco a través de un servicio de calidad y personalizado, lo que ya supone una gran inversión en si mismo.

### 4.1.3 EAFIs

Las EAFIs (Empresas de Asesoramiento Financiero) son entidades reguladas por ley del Mercado de Valores desde 2007. Por lo tanto, al igual que otras entidades de banca privada, están sujetos a ciertas limitaciones por la directiva MIFID. Las EAFIs también tendrán que adaptarse al nuevo entorno creado por la directiva MIFID II y redefinir su asesoramiento financiero. Las EAFIs cuentan con una unidad de Cumplimiento Normativo, de Control de Riesgos, y de Auditoría Interna que supervisa y asegura que las EAFIS cumplen la normativa.

Las EAFIs ofrecen un asesoramiento financiero caracterizado por la alta profesionalidad del servicio y por la falta de conflictos de interés. Por ello podría considerarse una alternativa viable al asesoramiento independiente. Aun así, las EAFIs podrían tener dificultades al adaptarse al nuevo entorno por dos razones:

- El sector de las EAFIs tiene ingresos medios propios de una “micropyme”. En 2015, los ingresos medios de este sector eran de 360.000 euros. Los ingresos de las EAFIs podrían no ser suficientes para asumir las inversiones y el incremento en costes que supone cumplir las pautas de la normativa MIFID. (FPA, 2016)
- Las EAFIs obtienen sus ingresos principalmente a través de las comisiones (80%) y de las retrocesiones (19%) que reciben de los clientes. (FPA, 2016) Por lo tanto, al igual que a otras entidades de banca privada, la prohibición de comisiones y retrocesiones implícitas podría afectar gravemente a la cuenta de resultados de las EAFIs.

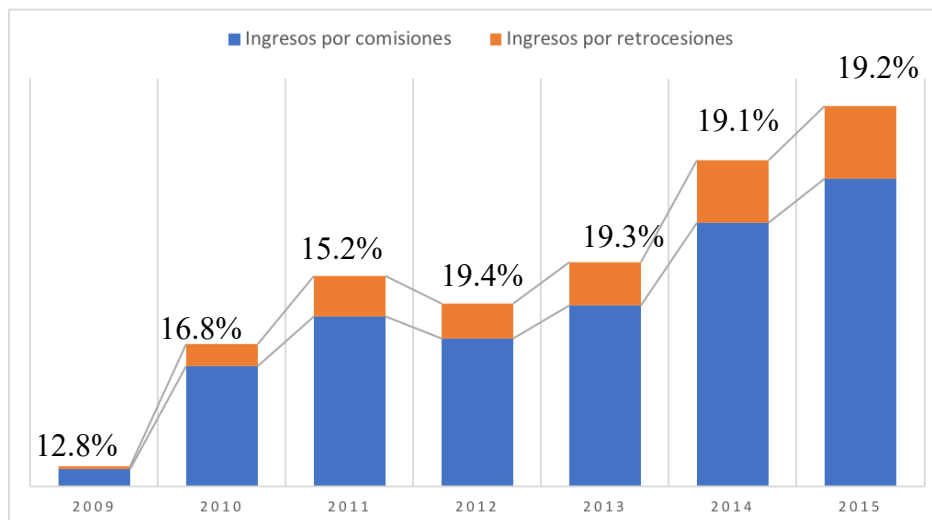


Tabla 12: Composición de los ingresos EAFIS.

Fuente; Adaptado de European Financial Planning Association (2016)

#### 4.1.4 Compañías “fintech”

Aprovechando las tendencias tecnológicas, varias “startups” han irrumpido en el sector financiero y ocupado el nicho de la banca digital, ya que el sector bancario se caracterizaba por bancos tradicionales y obsoletos limitados por la regulación. Estos nuevos competidores se denominan compañías “fintech” y disponen de una gran flexibilidad, costes reducidos, y en la mayoría de los casos, ofrecen un servicio totalmente redefinido dentro del entorno de la banca que se aleja de la banca tradicional.

Un ejemplo de compañía “fintech” en España, es Singular Bank, el nuevo proyecto financiero que se considera el primer banco privado independiente de España. La filosofía de esta entidad se basa en desarrollar una oferta personalizada para sus clientes, en una plataforma 100% digital (Singular Bank).

Estas empresas suponen un gran cambio en el entorno competitivo de la banca privada ya que ofrecen servicios de la banca privada tradicional, pero con el valor añadido del alto componente tecnológico que facilita el acceso al servicio y mejora su calidad. Además, aparecen en la industria plataformas tecnológicas como “crowdfunding”, que facilita la financiación de proyectos a través de internet y las monedas virtuales, que han supuesto un gran cambio en las estrategias de inversión de empresas e individuales.

La mayor ventaja competitiva con la que cuentan las empresas “fintech”, a parte de todo lo mencionado previamente, es la poca presión regulatoria en comparación con otras entidades financieras que están sometidas a la aplicación de normas y al reporte de operaciones. Javier Marín, exconsejero delegado del banco Santander, está al mando del proyecto, el cual surge tras la adquisición de Self Bank por el grupo inversor Warburg Pincus.

Actualmente, como se puede ver en la IMAGEN 13, las empresas “fintech” son un concepto muy innovador y a algunas personas les genera desconfianza. De hecho, la revolución de las “fintech” todavía no ha llegado a España. Las “fintech” generaron unos ingresos de aproximadamente 263.000 millones de dólares, y captaron la atención de inversores mundialmente (Cio, 2019). Reino Unido destinó el 44% y Alemania el 31% de las inversiones realizadas en los países en 2019 a empresas “fintech”. España, por otro lado, solo invirtió en empresas “fintech” el 9% de las inversiones realizadas en el país en 2019 (El Confidencial, 2020). Por ello, los bancos tradicionales todavía tienen tiempo para redefinir sus negocios y mejorar su infraestructura



tecnológica con el objetivo de estar preparados para cuando la revolución de las “fintech” ocurra en España.

#### 4.1.5 Compañías “Bigtech”

Bigtech es el acrónimo para las grandes empresas tecnológicas. Se consideran compañías “bigtech” tanto las americanas GAFA (Google, Apple, Facebook y Amazon), como las chinas BAT (Baidu, Alibaba y Tencent) y otras como Paypal o incluso Netflix. Estas empresas, además de ser nativas digitales, ágiles, innovadoras y centradas en el cliente al igual que las “FinTech”, cuentan con grandes bases de clientes y una gran capacidad de inversión. Las compañías “BigTech” están entrando en el mundo financiero y participando en este desde distintas perspectivas; Apple y Google, se centran en las aplicaciones y en los datos, y participan en la computación de la nube financiera mediante la administración de datos y la digitalización. Por otro lado, Amazon y Alibaba, se centran en crear una experiencia única para los clientes, algo muy valioso en el panorama actual de banca privada. La irrupción de esos gigantes tecnológicos en el mundo financiero supone un riesgo para la banca tradicional, ya que cuentan con un gran legado tecnológico e invierten continuamente en nuevas tecnologías, además de tener una gran capacidad en el almacenamiento y gestión de datos. Por ello, muchas instituciones financieras, en vez de considerar estas empresas como rivales, ven la entrada de las “BigTech” en el sistema financiero como una oportunidad para mejorar su servicio. De hecho, “según un informe reciente de KPMG, el 26% de las instituciones financieras ya se está asociando con uno o más gigantes tecnológicos, y un 27% adicional indica que tiene previsto forjar tales asociaciones dentro de los próximos 12 meses” (KPMG, 2019). Por lo tanto, las compañías “BigTech” podrían ser un estímulo para innovar, flexibilizar y agilizar la banca privada y comercial. Además, la colaboración de las entidades financieras con estas compañías podría beneficiar a los clientes en la ampliación de opciones, en la comodidad de los servicios y en la reducción de costes ya que la mayoría de las compañías “bigtech” ofrecen servicios gratuitos. Respecto a las nuevas exigencias que el MIFID II ha impuesto en el sistema bancario, “las BigTech tienen la financiación, la escala y la capacidad para apoyar y acelerar la transformación del modelo de negocio de las entidades financieras tradicionales” (KPMG, 2019).

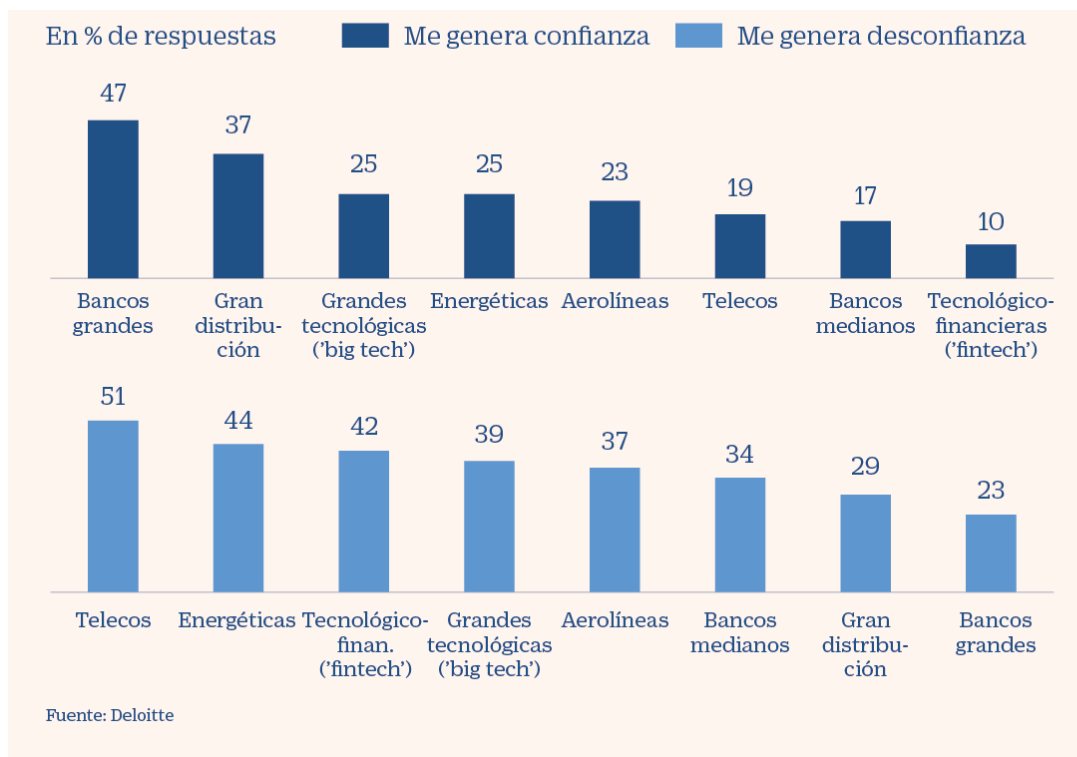


Tabla 13: Nivel de confianza de los clientes a la hora de invertir Fuente; El País

## 4.2 Redefinición de la banca privada

### 4.2.1 El nuevo servicio

La banca privada no es una banca de producto, sino un servicio. Las entidades de banca privada han tenido que redefinir su modelo de negocio como resultado a la implantación del MIFID. En la IMAGEN 14 se puede ver el esquema que propone la normativa del nuevo proceso de inversión. Debido al empoderamiento de los clientes que ahora tienen mucha más información gracias a Internet y están protegidos por la normativa MIFID, todas las entidades financieras se enfocan en hacer su servicio de asesoramiento lo más perfecto posible para no solo mantener a la base de clientes actual sino para atraer a nuevos clientes.

Los bancos pequeños y medianos tendrán que extender su propuesta de valor y adaptarse al nuevo entorno para poder sobrevivir entre grandes bancos comerciales con muchos más recursos. Además, gracias a MIFID, los clientes son más conscientes del dinero que pagan por el asesoramiento ya que lo pagan de manera separada. Antes, muchos clientes pensaban que el servicio de asesoramiento era gratuito y por ello, no valoraban la calidad del servicio como lo hacen ahora.

	ANTES DEL SERVICIO		DURANTE EL SERVICIO	DESPUÉS DEL SERVICIO
La entidad clasifica al inversor	La entidad solicita información al inversor según la categoría, producto y/o servicio	La entidad entrega información previa	La entidad gestiona lo más rápidamente y en los mejores terminos las órdenes	La entidad remite toda la información al inversor
Minorista	Test	Publicidad	Gestión Órdenes (rápida y secuencial)	Confirmaciones
Profesional	Evaluación	Empresa/Autoriz.	Política Mejor	Folleto periódico
Contraparte	Conveniencia	Productos y servicios	Ejecución (mejor)	Folleto Legales
	Idoneidad	Términos contratos		Informes inversiones (valor/ composición)
		Políticas y proced		
<b>EN TODO MOMENTO</b>				
Defensa y atención al cliente				
Custodia y Salvaguarda de instrumentos financieros y efectivo				
Garantía de Inversores				
Transparencia de comisiones e incentivos				

Tabla 14: *Esquema del proceso de inversión*  
Fuente; Adaptado de Universitat Pompeu Fabra (2012)

- La transformación del servicio

Caixa Bank, con su Plan Estratégico 2019-2020, ha liderado la transformación del servicio de banca privada y comercial. El objetivo principal de esta estrategia es ofrecer mayor valor al cliente, potenciar su estrategia omnicanal, intensificar el modelo de atención digital y seguir ofreciendo nuevos productos y servicios. Por un lado, el banco ha desarrollado el concepto de oficina “store” con el objetivo de reforzar la relación con el cliente, y fomentar la innovación y la transparencia. El diseño de las oficinas ha sido elegido tras realizar varias encuestas y test con clientes, empleados, y personas no clientes. Los empleados están en el team room, una sala independiente con mesas de trabajo y ordenadores, y cada gestor acudirá a la sala mencionada previamente cuando tenga cita con un cliente.

Estas oficinas están pensadas para que no haya cola ni espera. En la puerta hay un pequeño mostrador donde un empleado de la oficina atiende a los clientes. Tras haber aclarado el empleado con el que el cliente tiene cita, se acompaña al empleado al lugar donde le van a atender. Lo que más llama la atención de este modelo es que no hay empleados a la vista, solo los empleados encargados de atender a los clientes en la puerta. Además, no hay mesas de trabajo, sino que se ha creado un entorno más informal y cómodo para clientes y empleados con sofás y mesas de madera.

Además, CaixaBank presenta el modelo BusinessBank. un centro de Banca Privada y Banca *Premier*, y un Centro de Empresas que atenderá las necesidades de muchos clientes segmentados. Este tipo de oficinas están instaladas en algunas ciudades españolas como Lleida, Manresa, y Valencia.

#### 4.2.2 La banca digital

El uso de internet ha cambiado los hábitos y preferencias de los consumidores. Los clientes se han acostumbrado a realizar gran parte de sus actividades diarias a través de medios digitales. Además, gracias al acceso a la gran cantidad de información almacenada en Internet, el poder de negociación de los clientes ha incrementado significativamente. CaixaBank ha alcanzado una cuota de mercado en banca digital del 32,8% durante el cuarto trimestre de 2020, siendo la primera entidad en el uso de banca móvil (La Vanguardia, 2021).

La industria ha empezado a utilizar nuevas estrategias para la captación de nuevos públicos. La tecnología ofrece a las entidades un canal por el que acceder a los clientes y conocer la demanda. Temenos Infinity, nombrado líder en la categoría de canales y banca digital define la digitalización con la ecuación  $A + B + C = D$

- A= A cualquier momento
- B= banca mejorada
- C= Contextual
- D= Banca Digital

Un banco digital ofrece sus servicios a cualquier momento, a través de cualquier canal. No se trata de un servicio de banca tradicional sino de banca mejorada ya que utilizan la información recogida a través de internet y otros canales para perfeccionar su servicio. Por último, los productos y servicios ofrecidos a los clientes deben estar orientados por el análisis y adaptarse a los requisitos de los clientes (Temenos Infinity).

Las entidades de banca privada están poco a poco uniéndose a las tendencias de digitalización en la industria. La incorporación de las “apps” en el servicio de banca privada y comercial supuso un gran cambio en la calidad del servicio. Los bancos siguen invirtiendo en tecnología y en software y el servicio de asesoramiento e inversión podría ser totalmente digital en un futuro. La tecnología facilita al cliente el acceso, pero no modifica la naturaleza del servicio.

“La Banca Privada podrá ser muy parecida en el fondo dentro de unos años, pero muy distinta en la forma” (Accenture).

### **4.3 Propuesta de valor**

La banca privada no es una banca de productos sino de servicio. El análisis y la oferta de soluciones mediante el asesoramiento debe ir de la mano de la diferenciación y la calidad. “La propuesta de valor de la banca privada es clara; gestión única, reporting único, comisiones ajustadas a la regulación, asesoramiento conjunto y servicios centralizados desde España” (Accenture). En la encuesta realizada por IBM Consulting Services, los clientes afirmaron que la razón principal por la que se cambiarían de banco sería por el servicio, no por el producto.

#### **4.3.1 Los nuevos clientes**

El nuevo cliente que surge a raíz del MIFID II es sofisticado y exigente respecto a la cantidad de información que reciben de las entidades financieras. Además, los clientes tienen más claras sus preferencias de inversión, nivel de riesgo, horizonte temporal, necesidades de liquidez y planificación financiera. De acuerdo con una entrevista realizada por IBM Consulting Services, el principal mecanismo utilizado por los bancos para la reducción de costes es centrarse en el cliente más rentable, dentro de los niveles patrimoniales establecidos por cada entidad y para tanto banca comercial como banca privada. Sin embargo, las entidades tienen que identificar quienes son estos clientes para poder personalizar el marketing del banco y el propio servicio. Para ello, se necesitan herramientas tecnológicas para poder realizar el análisis y la segmentación de la cartera de clientes, muchos casos más allá de su experiencia financiera. Esto facilita el posicionamiento de la entidad en el mercado y a definir las capacidades que la entidad necesita para dar un mejor servicio a los clientes.

Por ello, la banca privada debe contar con una estructura compuesta por personas correctamente formadas, procesos y tecnología, con el objetivo de proporcionar un asesoramiento eficaz e integral. La incorporación de la tecnología es más una oportunidad que un riesgo, ya que esta tendencia va a seguir creciendo y podría suponer una gran ventaja competitiva para los bancos que sean capaz de incorporarla.

Las nuevas generaciones y sus hábitos sociales condicionan el futuro de la banca privada. Las entidades tienen que adaptarse a los retos y demandas que marcan las nuevas generaciones y atender a esas necesidades. El cambio de generaciones y la fidelización de los herederos es un gran reto para la banca privada. Además, debido a las tendencias de digitalización, el cambio es

mucho más drástico, la diferencia entre una persona de 70 y una persona de 30 años como clientes, es muy relevante. Por ello, las entidades de banca privada deben realizar una segmentación de los clientes por edad y rebajar la edad media de la banca privada, que ahora mismo es 70 años. Por lo tanto, la banca privada se enfrenta al desafío de ofrecer un servicio adecuado a los inversores tradicionales, mientras evoluciona y se adapta para satisfacer los requisitos de las nuevas generaciones.

CaixaBank lanzó en 2016 una “app” orientada a clientes jóvenes. Esta aplicación está diseñada para clientes jóvenes y para hijos de clientes. Por ello, la entidad divide su base de usuarios en tres grupos; de 0 a 11 años, a los que la entidad les ofrece videojuegos educativos, de 12 a 17 años, a los que se les ofrecen contenido y servicios sobre su consumo personal y gestión financiera, y clientes de más de 18 años, a los que la entidad ofrece una combinación de servicios financieros y no financieros, como música, videojuegos...etc. Aparte de esta aplicación, Caixa ofrece la aplicación CaixaBankNow que ofrece los servicios financieros comunes a todas las aplicaciones de entidades financieras (Finextra, 2020).

“El sector tiene que trabajar para ofrecer un servicio de calidad vía profesionalización” (Accenture). Las nuevas generaciones son más críticas con el sistema financiero y tienen acceso a recomendaciones sociales que forman una parte importante de su toma de decisiones. Por ello, la entidad tiene que convencer a estos nuevos clientes de que son los que mejor les van a asesorar, incluso en el mundo online.

#### 4.3.2 Formación

MIFID II incorpora nuevos requerimientos de experiencia y conocimientos necesarios para la prestación de servicios de inversión. Dado que las entidades de banca privada ofrecen un servicio muy especializado, suelen contar con asesores más que preparados. Sin embargo, las titulaciones requeridas por la regulación están provocando que profesionales muy preparados y que han pasado cursos con éxito, no cumplan con los estándares que ha impuesto la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Para afrontar este desafío, muchas entidades están colaborando con empresas externas. Por ejemplo, el Banco Santander está colaborando con el Instituto de Empresa Business School (ENAE, 2017).

Los cursos que los empleados tendrán que tomar para cumplir los requisitos incluyen información general sobre el asesoramiento financiero y sobre las nuevas medidas que incorpora el MIFID en la banca privada, como, por ejemplo, el perfil del inversor y la norma de que los

productos se tienen que adaptar a este. Por ello, muchos asesores financieros, que tenían su puesto desde antes de la incorporación del MIFID II, no cuentan con la formación necesaria para asesorar a los clientes.

Además, muchas entidades financieras de banca privada pequeñas y medianas no podrán asumir la inversión en cursos de formación, o no podrán combinar la inversión en la formación de empleados con la inversión en tecnología y en la adaptación del modelo de negocio de la banca privada a la nueva regulación.

La banca privada de BBVA ha sido premiada como la mejor banca privada del mundo en el ámbito de responsabilidad social. Este premio hace referencia a la estrategia que implementa BBVA, y a sus avances en inversión responsable y sus líneas de actuación en materia de sostenible en 2020. Como parte de sus inversiones responsables, desde 2019, el banco BBVA ha desarrollado jornadas de formación para sus banqueros privados, además de incorporar esta temática en muchos eventos y sesiones con clientes para su mayor conocimiento. Actualmente, cuenta con una red de más de 550 profesionales expertos en más de 150 oficinas de banca privada en España (BBVA, 2020).

#### 4.3.3 Adaptación de las entidades de banca privada española

En este apartado se va a presentar los esfuerzos realizados por grandes bancos comerciales con secciones de banca privada para adaptarse al nuevo entorno creado por MIFID II.

CaixaBank es el líder de la banca en España. En septiembre de 2020, CaixaBank anunció su fusión con Bankia, cuyo objetivo es adaptarse al proceso de reestructuración y concentración del sector bancario que el mercado está experimentando hoy en día y anticiparse a las consecuencias del COVID-19, como tipos de intereses bajos o negativos, además del incremento de morosidad y dotaciones. Por ello, CaixaBank considera la fusión como una “oportunidad estratégica para ambas entidades”, permitiendo a los bancos abordar en mejores condiciones los retos de transformación digital, formación, rentabilidad, y costes. (CaixaBank, 2020). La banca privada del nuevo banco podría ser el número uno del ranking a finales de año. CaixaBank fue el segundo en el ranking en 2019 y aunque Bankia fue el número 13, su captación de usuarios de banca privada ha mejorado durante 2020, aumentando de 1.500 a 12.500 (CESICA, 2021).

Además, con el objetivo de reforzar su estrategia omnicanal, CaixaBank anunció a principios de marzo que va a absorber su filial digital llamada CaixaBank neX, la cual ha estado a cargo de lanzamiento de las “apps”, la primera “store” de aplicaciones financieras y el primer

sistema de pago móvil en España. Gracias a esta, CaixaBank es uno de los mejores bancos en cuanto a sus avances en tecnología y digitalización ya que tiene es la entidad con mayor número de clientes digitales en España.

Una de las consecuencias de la entrada en vigor del MIFID II ha sido la apuesta de las entidades de banca privada por la gestión discrecional de carteras. Esta les permite a los clientes delegar la gestión de su patrimonio en manos de expertos para poder adaptar la estrategia de inversión a los nuevos cambios en el entorno sin olvidarse de los objetivos establecidos. Por ello, Caixa Bank anunció en mayo de 2020 el refuerzo de la oferta de gestión discrecional para clientes de banca privada y premier mediante el lanzamiento de las llamadas carteras “Smart Allocation”, las cuales cuentan con un modelo cuantitativo que genera distintos escenarios en el mercado para poder controlar las tendencias a corto plazo y analizar el ciclo económico, y ajustan las oportunidades de inversión al nivel de riesgo y perfil del cliente. Además, dado que el MIFID II restringe a los bancos la oferta de sus propios fondos de inversión, CaixaBank lanzó en 2019 una nueva gama de gestión discrecional denominada Gama Master. Esta gama está compuesta por fondos de CaixaBank asesorados por grandes firmas internacionales como JP Morgan (El país, 2020). Para ello, CaixaBank cuenta con una plataforma de fondos de inversión de terceros denominada “Ocean” para sus clientes de banca privada. “Los clientes de la división de Banca Privada del grupo ya cuentan con una cifra superior al 30% de fondos de terceras gestoras, respecto al total de productos contratados. Un porcentaje que crece al incorporar el servicio de gestión discrecional de carteras hasta casi rozar el 60%.” (CaixaBank, 2019). Por último, Caixa Bank ocupa la primera posición en la carrera de las entidades financieras por aumentar sus ingresos por comisiones como resultado de la prohibición de las comisiones implícitas en el servicio de inversión. Caixa Bank obtuvo unos ingresos de 2.335 millones de euros por comisiones en 2020, superando al Banco Santander ya que ingresó 2.314 millones de euros por comisiones ese mismo año.

El Banco Santander, primero en el ranking de banca privada española en 2019, también ha modificado e innovado su modo de operar para poder adaptarse al nuevo entorno. A diferencia de CaixaBank, el Banco Santander va a evitar la tendencia actual en el mercado de fusiones entre entidades financieras. Ana Botín, presidenta del Banco Santander, establece que su prioridad va a ser la expansión de su negocio digital a través de la adquisición de plataformas tecnológicas o empresas que ofrezcan servicios digitales. Por ello, en noviembre de 2020, el Banco Santander



anunció la compra de activos tecnológicos especializados del negocio de servicio de pagos de “Wirecard” y en abril 2020 terminó la inversión en “Ebury”, una plataforma de pagos y diversas, haciéndose con el 50% de la compañía (El país, 2021). El Banco Santander apuesta por la innovación en todos los canales de relación con el cliente y el cajero automático es el canal que más usan los clientes. Por ello, el Banco Santander está trabajando en habilitar cajeros automáticos con una arquitectura basada en la nube con el objetivo de ampliar la propuesta de valor y ofrecer un servicio eficaz y rápido. Aunque Openbank nació como el primer banco telefónico de España en 1995, el Banco Santander lanzó la nueva plataforma digital de web y app de Openbank en 2017, posicionándose como el primer banco 100% digital, (Banco Santander, 2019). Openbank ha sacado partido al COVID-19 mediante la suma de 285.000 clientes nuevos en 2020, duplicando los resultados de 2019, en el banco digital perteneciente al Banco Santander (Poza Martín, 2021). El Banco Santander también ha invertido en el desarrollo de su departamento de banca privada. El 16 de marzo de 2021, el Banco Santander anunció la compra de una cartera de 4.300 millones de dólares en activos y pasivos de clientes de Indosuez Wealth Management, la unidad global de gestión de patrimonios del grupo Crédit Agricole. El objetivo principal del banco con esta operación es seguir creciendo, sobretodo en mercados con mayor potencial, como en este caso, en Estados Unidos.

Respecto a la adaptación a la regulación de la gestión discrecional por parte del MIFID II, el Banco Santander lanzó en noviembre de 2019 “Mi Cartera Santander”. Este servicio esta compuesto por cinco perfiles de riesgo que permite ofrecer productos adaptados a los perfiles de todos los clientes y que permite al cliente la gestión activa y flexible de sus inversiones. Al igual que la gama ofrecida por CaixaBank, “Mi cartera Santander” ofrece la composición adecuada a cada ciclo económico y perfiles de riesgo. El Banco Santander también ha adaptado su servicio para clientes de banca privada a través del servicio “Future Wealth”, a través de este, se puede invertir “en una variedad diversificada de tendencias con un vehiculo de forma optimizada” (Fundspeople, 2020). Este fondo contiene productos de terceras gestoras, como JP Morgan, BNP, y Goldman Sachs, con el objetivo de cumplir con los requisitos impuestos por el MIFID II.

El Banco Santander, a diferencia de Caixa Bank, lideró la caída en los ingresos por comisiones, obteniendo una caída del 15% en las comisiones durante 2020 (Casillas, 2021). Por ello, como se ha mencionado antes Caixa Bank adelantó al Banco Santander y ocupó el primer puesto en los ingresos por comisiones del mercado.

## **4.4 La transformación de la banca privada en el futuro**

### **4.4.1 Nuevas regulaciones**

El 11 de febrero de 2021, el pleno del Parlamento Europeo aprobó la relajación de la regulación sobre los mercados financieros como respuesta a la crisis provocada por la pandemia de COVID-19. La comisión europea realizara ajustes a la normativa MIFID II para permitir que las entidades financieras no deban de realizar análisis para determinados productos y que puedan ofrecer productos que sean adecuados para todos los clientes, en vez de únicamente ofrecer productos adecuados al perfil del inversor.

Isabel Benjumea, eurodiputada del PP defiende que estos ajustes ayudarán a reducir la gran dependencia de las pymes europeas en los préstamos bancarios (El Confidencial, 2021). Sin embargo, eurodiputados de partidos políticos como Unidas Podemos y PSOE argumentaron que la crisis no era suficiente razón para desregular el sector financiero y que por la reforma de la normativa no estaba justificada. Además, la normativa fue criticada por la falta de una evaluación de impacto. Por ello, el Parlamento Europeo ha creado un “folleto de la UE para su recuperación” que será un documento breve y temporal a disposición de empresas que actualmente operan en los mercados financieros para ayudarles a obtener capital de una manera más sencilla (Europapress, 2021).

Además, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) anunció el 13 de marzo de 2021 que someterá a autorización u otros tipos de control la publicidad de los instrumentos financieros, añadiendo advertencias sobre el riesgo y las características. La CNMV argumentó que nos encontramos en una situación sometida a continuas innovaciones, cambios y con mucha incertidumbre. Por ello, las entidades financieras deben preguntarse siempre si tanto los empleados como los clientes tienen la información suficiente, entienden el producto, y son conscientes de los riesgos que se asumen con la operación (Expansión, 2021).

Debido a las tendencias actuales de tecnología, todo indica que el servicio de banca comercial y privada estará completamente automatizado en el futuro. Sin embargo, un servicio totalmente involucrado en internet y con apenas presencia física tiene sus riesgos con respecto a los ciberataques y los fallos técnicos. Por ello, la regulación también va a seguir creciendo. Como consecuencia del constante aumento de la regulación y de la inversión en innovación, muchas empresas pequeñas no podrán adaptarse y tendrán que fusionarse o desaparecer.

Además, la competencia en el sector va a seguir aumentando. El 17 de marzo, la Comisión Nacional del Mercado de Valores anunció que van a trabajar para que haya criterios para la autorización a empresas de otros países para ofrecer servicios de inversión a clientes profesionales en España sin sucursal (Fundspeople, 2021)

#### 4.4.2 La pandemia de COVID-19

El COVID-19 representa uno de los desafíos de alcance global más importante de los últimos años. La pandemia ha tenido consecuencias a nivel sanitario, social, económico, y financiero. Aunque la industria de los servicios financieros ha seguido trabajando, no está exenta de los riesgos de la pandemia y debe marcar sus acciones basadas en la seguridad de los empleados y en la resiliencia operativa.

##### 4.4.2.1 Impacto COVID-19

Los primeros efectos que tuvo el COVID-19 sobre el sector bancario fueron el descenso de la rentabilidad, el control de gastos, sin deterioro en calidad crediticia y sólidos niveles de capital y liquidez.

“La rentabilidad anualizada de los recursos propios se reduce hasta el 1,21% en la banca europea, en términos agregados, a finales del primer trimestre de 2020, la peor lectura del dato de toda la serie histórica, frente al 5,76% observado un año antes” (El País, 2020). Por otro lado, la banca española registró una rentabilidad de -7,46% en el segundo trimestre de 2020, frente al 7,69% observado en el segundo trimestre de 2019. La caída de la rentabilidad se debe a los deterioros de valor y las provisiones (Jiménez, 2020).

Además, la banca española es la de menor solvencia en la Unión Europea según el Banco Central Europeo y empresas como Credit Suisse argumentan que se debe al alto número de oficinas de las entidades. “España ronda las 56 oficinas bancarias por cada 100.000 habitantes y la media europea es poco más de 20” (Mortalla, 2021). El número de oficinas ya era un factor que impactaba negativamente la rentabilidad de las entidades bancarias antes del COVID-19. En 10 años, de 2009 a 2019, las entidades bancarias redujeron el número de oficinas en un 46% (El Mundo, 2021). Tras la fusión de Caixa y Bankia, se espera que el número de oficinas bancarias reduzca aun más. Esta es otra de las razones por la que las entidades financieras han apuntado hacia la innovación y las fusiones.

Carlos Torres Vila, el presidente del BBVA, anunció la revisión a la baja de los objetivos financieros como consecuencia del fuerte impacto en la rentabilidad en 2020 y 2021. La entidad

perdió 1.792 millones de euros en el primer trimestre de 2020, la mayor caída trimestral de la historia. Las autoridades de supervisión europeas recomiendan a los bancos unirse a la tendencia de las fusiones, ante el actual y futuro descenso de la rentabilidad y la dificultad de obtener ingresos en una economía que tiene caídas previstas entre 6-12%. Como consecuencia de la pandemia, BBVA ha relajado las condiciones para alrededor de 3 millones de clientes. Por ello, gran parte de la rentabilidad de la entidad depende de si estos clientes serán capaces de devolver los créditos o no (El País, 2020). La pandemia del coronavirus generó unas pérdidas netas de 8.771 millones de euros para el Banco Santander durante 2020.

Sin embargo, informes indican que la banca privada no ha sufrido el impacto del COVID-19. ATL Capital, entidad de banca privada, registró un crecimiento de entre 5 y 10% en 2020. Según el Instituto Nacional de Estadística, la tasa de ahorro de los hogares españoles llegó al 31.1% de su renta disponible durante el segundo trimestre de 2020 debido al pánico e incertidumbre debido al COVID-19. Parte de este ahorro, se ha destinado a la inversión en productos financieros, lo que ha favorecido el crecimiento de la banca privada. (García Lopez, 2020).

#### 4.4.2.2 Post-COVID

Las entidades financieras van a experimentar unos periodos difíciles ya que van a tener que adaptar los cambios económicos y sociales post-COVID a su estrategia empresarial. Probablemente, estos factores impulsen un cambio en el modo operativo y en los objetivos marcados por las entidades financieras. Por ello, las entidades han trabajado en el desarrollo de un plan de “vuelta a la normalidad”.

Un estudio de KPMG establece distintos aspectos a considerar del nuevo escenario del sector de banca privada creado por la pandemia de COVID-19 y recomendaciones sobre la mejor manera de abordar estos temas.

- Presencia digital

El COVID-19 ha funcionado como un estímulo que ha llevado a las entidades de banca privada a adaptarse a las nuevas tecnologías para conseguir la interacción digital con los clientes debido a la falta de contacto directo. Además, aunque la industria de servicios financieros era una de las industrias menos adaptadas a las tendencias de digitalización, muchos de los clientes ya tenían conocimientos y experiencia en el uso de los nuevos medios digitales. Por otro lado, dado que las entidades de banca privada proporcionan un servicio de asesoramiento que depende de la relación directa con el cliente, la innovación no es solo una herramienta de adaptación al nuevo

entorno creado por el COVID-19 sino que supone una mejora de la calidad del servicio. Ramon Esteruela, senior investment specialist, establece que los profesionales ya se han familiarizado con los nuevos métodos de comunicación, con herramientas como Zoom, y pueden realizar su trabajo de manera productiva y eficiente. Por lo tanto, puede que los patrones de trabajo hayan cambiado de manera permanente (Esterueles, 2021)

KPMG recomienda a las entidades de banca privada apoyar a sus clientes en la transición digital, asegurándose de que todos los clientes pueden hacer uso del servicio y de que la entidad puede identificar acciones de mejora. Además, las entidades de banca privada pueden utilizar las herramientas tecnológicas para cumplir el requisito de transparencia de la normativa MIFID II, aumentando la calidad y frecuencia de informes a asesores y clientes.

Los resultados de una encuesta realizada por FundsPeople y respondida por gestores de entidades de banca privada española, como muestra la IMAGEN 15, las nuevas tecnologías han facilitado la comunicación entre gestores y clientes, aumentando la frecuencia de las reuniones.

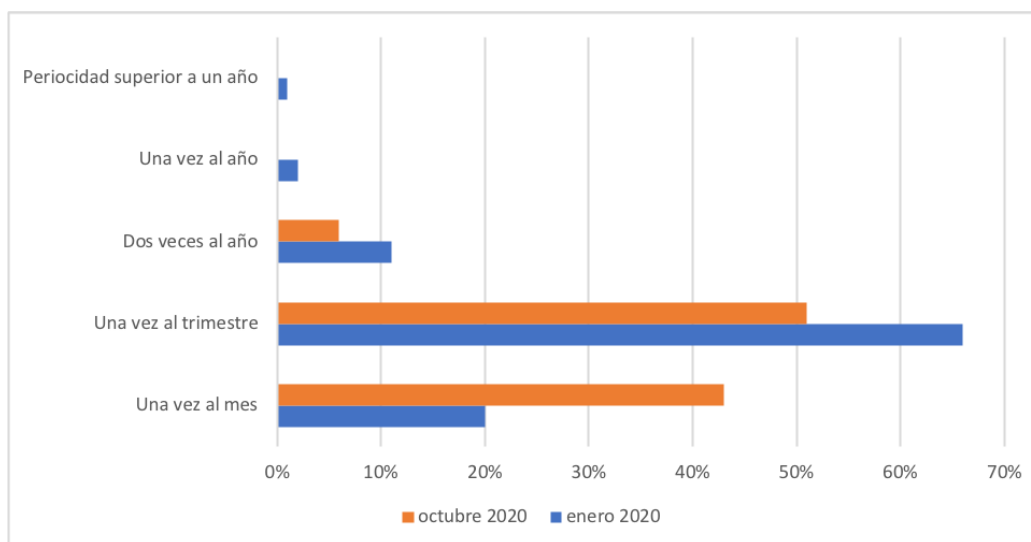


Tabla 15: *Los efectos del COVID-19.* Fuente: Adaptado de FundsPeople (2020)

- Gestión de liquidez

El COVID-19 también ha impactado en la liquidez y la solvencia de emisores, contrapartes y depositarios. Las recomendaciones proporcionadas por KPMG son reducir el apalancamiento, controlar la liquidez de los productos, y aumentar los “buffers” de liquidez, activos de alta calidad que ayudan a las entidades a gestionar problemas de liquidez. También es importante la monitorización del consumo de los límites de inversión en ciertos activos, por parte

de intermediarios, contrapartes y emisores, y la adaptación de estos límites según la situación. Las entidades de banca privada también deberán realizar pruebas de tensión para analizar la liquidez de los activos y el volumen de los reembolsos, además de realizar procedimientos para escalarlos. En una situación de incertidumbre, es importante contar con buenos niveles de liquidez y solvencia para poder hacer frente a nuevos cambios en el entorno y protegerse de un posible aumento de la morosidad.

- Asegurar la resiliencia operativa y la gestión del capital humano

La pandemia de COVID-19 hizo imposible el contacto físico de personas debido al riesgo de contagio, y los empleados tuvieron que trabajar desde sus domicilios. Por ello, las entidades financieras tuvieron que establecer un método efectivo de comunicación entre los empleados, que facilitara el trabajo en grupo, que proporcionara flexibilidad a los empleados y que permitiera el seguimiento de la salud de los empleados. Además, las entidades financieras de banca privada deben realizar un plan de continuidad, que sea flexible, efectivo, adaptado a los nuevos retos que puedan presentarse y fácil de actualizar incorporando las lecciones aprendidas. Por ejemplo, si es necesario incorporar medidas de reducción de jornada, ERTE o reestructuración.

- Protección de datos y ciberseguridad

Tras la digitalización del servicio de banca privada, se prevé un aumento de ataques cibernéticos. Esto supone un riesgo para todas las empresas, de todos los sectores, que se están adaptando a las nuevas tendencias de digitalización. Sin embargo, las entidades que operan en la industria de servicios financieros se verían especialmente afectadas ya que poseen información muy valiosa sobre el patrimonio y las inversiones de los clientes. Además, dado que las entidades de banca privada cuentan con clientes de alto nivel patrimonial, como se menciona en el punto dos del documento, la información es aún más valiosa. Esto exige que las entidades de banca privada tengan algoritmos para identificar y analizar las actividades fraudulentas en las cuentas de los clientes o subcontratar la actividad de vigilancia a proveedores especializados en servicios de seguridad informática. Por otro lado, como a raíz del COVID-19, ha aumentado el teletrabajo, muchos empleados acceden a la información desde distintos sitios y usando distintos dispositivos cuando antes era desde el mismo edificio y a menudo a través de dispositivos que pertenecen a la empresa. Por ello, es importante crear un mecanismo de seguridad que controle el acceso de usuarios a información confidencial.

- Competición en la industria

El COVID-19 ha obligado a las entidades de banca privada a adaptar sus servicios a un nuevo entorno. Las entidades financieras grandes como el Santander o Caixa Bank cuentan con recursos y gran capacidad de inversión para adaptarse al nuevo entorno, mientras que las entidades financieras medianas y pequeñas han encontrado más dificultades a la hora de enfrentarse a las nuevas tendencias. Según las recomendaciones de KPMG, las entidades de banca privada con menos recursos deberán proteger su modelo de negocio y asegurar de la eficiencia de la estructura de costes para mantener su posición en el entorno competitivo y contemplar la combinación con otra entidad para mejorar el posicionamiento y la ventaja competitiva de la entidad. Además, las entidades deberán enfocar su servicio en los clientes de mayor valor añadido, fortaleciendo la oferta de productos y servicios de calidad. En conjunto, las entidades de banca privada deberán reforzar su estrategia con el objetivo de aportar mayor valor que la competencia y conseguir la fidelidad de los clientes.

#### 4.4.3 Inversión sostenible

El cambio climático, su gestión y su mitigación es uno de los riesgos más importantes que la sociedad va a afrontar en los próximos años. El sector financiero tiene un papel fundamental en este aspecto debido a las implicaciones patrimoniales que supone transformar nuestra economía en un modelo sostenible. El mundo de la inversión ya lleva tiempo intentando realizar inversiones favorables para la conservación del medio ambiente.

Fidelity International anunció el 30 de marzo que ha expandido su gama de fondos sostenibles y que va a implementar una estrategia basada en la sostenibilidad, por lo que el 70% del patrimonio de estos fondos se invertirá en títulos que tengan características sostenibles (FundsSociety, 2021). UBS, el sexto en el ranking de la banca privada en España también ha apostado por la sostenibilidad y ha lanzado un fondo en colaboración con S&P Dow Jones Índices. Este fondo solo invertirá en las empresas con mejores puntuaciones en materia de ESG (Environment, Social, and Governance) (FundsPeople, 2021).

Además, el COVID-19 ha cambiado las prioridades, muchas empresas e inversores han cambiado su enfoque de los beneficios a las personas. “Las cuestiones relacionadas con la igualdad humana, el acceso a los servicios de salud y el bienestar social encabezaron la agenda” (KPMG , s.f.). En 2020, los activos en fondos de inversión sostenible aumentaron un 52% hasta alcanzar los 1,1 trillones de euros. (Bornay, 2021). El COVID-19 ha recalado la importancia del medio

ambiente y de las cuestiones sociales. Desde el 10 de marzo de 2021, gestoras de activos, fondos de pensiones, aseguradoras, y asesores de inversión en la Unión Europea están obligados a informar sobre su manera de evaluar la sostenibilidad social y medioambiental de sus productos (Bornay, 2021).

La banca privada de BBVA ha sido distinguida como la mejor banca privada del mundo en el ámbito de la inversión sostenible por Global Finance (BBVA, 2020). El departamento de banca privada de CaixaBank empezó a priorizar las inversiones sostenibles en 2019, los saldos medios de los clientes de banca privada en fondos sostenibles aumentaron un 500% (El País, 2020)



## 5. CONCLUSIONES

Tras realizar este Trabajo de Fin de Grado puedo extraer conclusiones sobre el impacto de la normativa MIFID en la banca privada española. En el siguiente apartado, se estructuran las conclusiones según los objetivos definidos en el capítulo 1 del presente trabajo.

En este trabajo, se ha realizado un análisis teórico de la banca privada en España y su funcionamiento. Se puede definir la banca privada como un conjunto de entidades que ofrecen un servicio de asesoramiento financiero especializado a clientes exclusivos. Por lo tanto, la banca privada se diferencia de la comercial tanto en el tipo de cliente, el cliente de banca privada tiene un nivel patrimonial más elevado, como en el tipo de servicio, dado que las entidades de banca privada ofrecen un servicio más sofisticado mediante el desarrollo de estrategias más elaboradas, la gestión carteras de inversión de mayor capital y la oferta productos exclusivos. Aunque hay muchas entidades que se especializan en la banca privada, los grandes bancos comerciales con secciones de banca privada lideran el entorno, ya que tienen más recursos y mejor imagen. Además de los bancos comerciales y las entidades de banca privada, existen otros agentes que operan en el entorno de la banca privada y que se diferencian de las mencionadas previamente en las limitaciones sobre sus operaciones y la regulación que las controla. Sin embargo, teniendo en cuenta el entorno actual de la banca privada y las tendencias que lo están transformando, en el futuro aparecerán más agentes que serán mayoritariamente digitales, ofrecerán servicios muy especializados para satisfacer las necesidades de los clientes que no han sido atendidas o para atender a nichos todavía no identificados en el mercado.

Entre los cambios que está experimentando el entorno de la banca privada está la nueva regulación denominada MIFID, la cual entra en vigor con el objetivo de proteger a los inversores, y obliga a las entidades a dar prioridad a las necesidades y objetivos del cliente. Once años después de la primera versión MIFID, entra en vigor una segunda versión MIFID II, con el objetivo de reforzar todas las debilidades de la primera versión, y asegurar que las entidades cuentan con instrucciones claras sobre nuevos requisitos y como adaptarse a ellos. La normativa MIFID asegura que las entidades de banca privada ponen los objetivos y necesidades de los clientes por encima de sus propios intereses. Por ello, la normativa permite a los clientes controlar que reciben toda la información posible y que no se les oculta ningún detalle o transacción que deban saber, y que los asesores les ofrecen los productos que resultan en mayores beneficios para el cliente y no para la entidad.

Una vez desarrollado el concepto MIFID y su contenido, se ha estudiado su impacto en el entorno de banca privada actual. El uso de entidades de banca privada reales para ejemplificar cada uno de los aspectos discutidos en el presente apartado ayudan a adquirir una mejor comprensión sobre el impacto real de la normativa y la reacción de las entidades que operan en el sector.

La investigación realizada para este apartado me ha permitido concluir que la normativa MIFID ha dado un giro al modo de operar de las entidades de banca privada, el cual estaba sometido a escasa regulación y protocolos de acción. El nuevo entorno creado por la normativa MIFID se caracteriza por una intensa competición, la cual juzga la habilidad de las entidades de banca privada para adaptarse a los requisitos de la normativa y las tendencias que la nueva regulación y los cambios en el entorno han creado. Entre estas tendencias no solo se encuentra la protección del inversor, sino también los cambios sociales y económicos debido a la pandemia del COVID-19, y las tendencias de digitalización que se han extendido al mercado de banca privada. Por ello, se puede observar que las grandes entidades de banca privada que cuentan con mayores recursos de inversión lideran la transformación de la banca privada, mientras que las entidades pequeñas y medianas han encontrado más dificultades a la hora de adaptarse al nuevo entorno.

Tras estudiar el impacto de la normativa MIFID en la banca privada española, se pueden extraer varias conclusiones personales. La banca privada se está sometiendo actualmente a un proceso de transformación que culminará con lo que se conoce como banca tradicional. En un futuro, la digitalización no será una tendencia sino una característica más del **servicio**. Es importante hacer énfasis en que la banca privada será una banca de servicio y no de producto tras la transformación. De esta manera, las entidades de banca privada prestarán un servicio financiero, centrado en ofrecer un asesoramiento de calidad al cliente.

La satisfacción del cliente deberá cumplirse desde todas las perspectivas, será el objetivo principal del modelo de negocio de todas las entidades de banca privada. Los asesores tendrán una extensa carrera en finanzas, llena de títulos y certificados para asegurar que están lo suficientemente formados para prestar un servicio de asesoramiento correcto. Además, la participación del cliente en el asesoramiento aumentará, ya que contarán con la misma información que los asesores, y con mayor cultura financiera.

Además, teniendo en cuenta la respuesta de las entidades de banca privada a la nueva normativa y a los cambios en el entorno marcarán las características de la banca privada del futuro.

Las tendencias actuales de fusiones y adquisiciones entre entidades financieras, y de empresas tecnológicas, además de la reducción de oficinas y de la actividad en oficinas indican que en el entorno de la banca privada del futuro, podremos observar a los grandes bancos comerciales con secciones de banca privada, como CaixaBank y SantanderBank, los cuales tienen recursos para invertir en su crecimiento y adaptación. Sin embargo, su operación en las oficinas físicas desaparecerá y operarán a través de sus plataformas tecnológicas. Además, aquellos bancos que operan únicamente online y no cuentan con oficinas físicas, tanto españoles como internacionales, persistirán en el entorno de la banca privada española. Sin embargo, aquellas entidades de banca privada con poca capacidad de inversión no podrán sobrevivir a los cambios en el entorno y desaparecerán o se fusionarán a otras entidades.

## 6. BIBLIOGRAFÍA

- A&G. (2019, Octubre). Retrieved from <https://historiadelabancaprivada.com/> Accenture. (2015). *Banca Privada Reset*. Accenture. (2015). *Banca Privada Reset*
- Accenture. (n.d.). *Banca Privada Forward*. Accenture y EAFI. (2014, mayo 5). Retrieved from <https://www.fundssociety.com/es/noticias/private-banking/las-10-oportunidades-y-necesidades-de-la-industria-de-banca-privada-en-espana>
- Advisors, S. S. (2014). *Financial advisors: value proposition and compensation*.
- ANDBANK . (2019). Retrieved from <https://www.andbank.es/observatoriodelinversor/esg-la-inversion-sostenible-impacto-mundo-infografia/>
- Banca March. (2007). *Gref.org*. Retrieved from [https://www.google.com/search?q=cliente+voluntario+MIFID&safe=active&client=safari&rls=en&biw=892&bih=757&sxsrf=ALeKk02rmWEL1ELFvSRo8AzmoC0gqegXdw%3A1617293991194&ei=p\\_JIYP2dC8zNtQaCiYiYDw&oq=cliente+voluntario+MIFID&gs\\_lcp=Cgdnd3Mtd2l6EANQ9jtY9jtg0z1oAHA](https://www.google.com/search?q=cliente+voluntario+MIFID&safe=active&client=safari&rls=en&biw=892&bih=757&sxsrf=ALeKk02rmWEL1ELFvSRo8AzmoC0gqegXdw%3A1617293991194&ei=p_JIYP2dC8zNtQaCiYiYDw&oq=cliente+voluntario+MIFID&gs_lcp=Cgdnd3Mtd2l6EANQ9jtY9jtg0z1oAHA)
- Bankia. (n.d.). Retrieved from <https://www.bankia.com/es/clientes/fusion-caixabank-bankia/>
- BBVA. (2020, Diciembre 10). Retrieved from <https://www.bbva.com/es/es/banca-privada-de-bbva-en-espana-la-mejor-del-mundo-en-inversion-responsable-segun-global-finance/>
- BBVA. (2020, diciembre 10). Retrieved from <https://www.bbva.com/es/es/banca-privada-de-bbva-en-espana-la-mejor-del-mundo-en-inversion-responsable-segun-global-finance/>
- BOE. (2020, marzo 17). Retrieved from <https://www.boe.es/buscar/pdf/2004/BOE-A-2004-5605-consolidado.pdf>
- Bornay, A. (2021, marzo 29). Retrieved from [https://www.elconfidencial.com/mercados/fondos-de-inversion/2021-03-29/inversiones-sostenibles-rentabilidad-bra\\_3006703/](https://www.elconfidencial.com/mercados/fondos-de-inversion/2021-03-29/inversiones-sostenibles-rentabilidad-bra_3006703/)
- Bornay, A. (2021, Marzo 29). *El Confidencial*. Retrieved from [https://www.elconfidencial.com/mercados/fondos-de-inversion/2021-03-29/inversiones-sostenibles-rentabilidad-bra\\_3006703](https://www.elconfidencial.com/mercados/fondos-de-inversion/2021-03-29/inversiones-sostenibles-rentabilidad-bra_3006703)

- CaixaBank. (n.d.). Retrieved from  
[https://www.caixabank.es/empresa/businessbank/queesbusinessbank\\_es.html](https://www.caixabank.es/empresa/businessbank/queesbusinessbank_es.html)
- CaixaBank. (2018, noviembre 27). Retrieved from  
[https://www.caixabank.com/comunicacion/noticia/el-plan-estrategico-2019-2021-de-caixabank-impulsa-la-tecnologia-al-servicio-de-clientes-y-empleados-y-refuerza-el-modelo-de-banca-socialmente-responsable\\_es.html?id=41353](https://www.caixabank.com/comunicacion/noticia/el-plan-estrategico-2019-2021-de-caixabank-impulsa-la-tecnologia-al-servicio-de-clientes-y-empleados-y-refuerza-el-modelo-de-banca-socialmente-responsable_es.html?id=41353)
- CaixaBank. (2020, junio 22). Retrieved from  
[https://www.caixabank.com/comunicacion/noticia/caixabank-wealth-alcanza-los-7-000-millones-de-euros-gestionados-en-asesoramiento-independiente\\_es.html?id=42332](https://www.caixabank.com/comunicacion/noticia/caixabank-wealth-alcanza-los-7-000-millones-de-euros-gestionados-en-asesoramiento-independiente_es.html?id=42332)
- CaixaBank. (2020, junio 17). Retrieved from  
[https://www.caixabank.com/comunicacion/noticia/caixabank-convierte-imagin-en-una-plataforma-de-servicios-digitales-y-estilo-de-vida-para-2-6-millones-de-jovenes\\_es.html?id=42311](https://www.caixabank.com/comunicacion/noticia/caixabank-convierte-imagin-en-una-plataforma-de-servicios-digitales-y-estilo-de-vida-para-2-6-millones-de-jovenes_es.html?id=42311)
- CaixaBank. (2020, mayo 25). Retrieved from  
[https://www.caixabank.com/comunicacion/noticia/caixabank-amplia-su-oferta-en-gestion-discrecional-con-las-nuevas-carteras-smart-allocation-y-abre-su-plataforma-online-de-fondos-a-todos-los-clientes\\_es.html?id=42284](https://www.caixabank.com/comunicacion/noticia/caixabank-amplia-su-oferta-en-gestion-discrecional-con-las-nuevas-carteras-smart-allocation-y-abre-su-plataforma-online-de-fondos-a-todos-los-clientes_es.html?id=42284)
- CaixaBank. (2021, enero 4). Retrieved from  
[https://www.caixabank.com/comunicacion/noticia/caixabank-refuerza-su-liderazgo-en-banca-digital-y-alcanza-el-32-8-de-cuota-en-el-uso-de-canales-web-y-movil\\_es.html?id=42554](https://www.caixabank.com/comunicacion/noticia/caixabank-refuerza-su-liderazgo-en-banca-digital-y-alcanza-el-32-8-de-cuota-en-el-uso-de-canales-web-y-movil_es.html?id=42554)
- Case, S. (2016). *The Third Wave*. New York : Simon & Schuster Paperbacks.
- Casillas, C. (2021, febrero 9). *Finanzas.com*. Retrieved from [https://www.finanzas.com/finanzas-personales/la-banca-fracasa-en-su-intento-de-mejorar-sus-margenes-via-comisiones\\_20115173\\_102.html](https://www.finanzas.com/finanzas-personales/la-banca-fracasa-en-su-intento-de-mejorar-sus-margenes-via-comisiones_20115173_102.html)
- Castillo Arnalte, D., Hernandez Gonzalez, J. C., & Mendez Castro, M. (2012). *ASESORAMIENTO FINANCIERO “UN LARGO CAMINO POR RECORRER”*. Universidad Pompeu Fabra.
- Dan Dickinson. (n.d.). *Banca Digital*. Temenos Infinity.

E.P. (2020, abril 29). *El Confidencial*. Retrieved from [https://www.elconfidencial.com/empresas/2020-04-29/santander-culmina-la-compra-del-50-1-de-ebury-por-400-millones-de-euros\\_2572472/](https://www.elconfidencial.com/empresas/2020-04-29/santander-culmina-la-compra-del-50-1-de-ebury-por-400-millones-de-euros_2572472/)

EAE Business School. (2020, septiembre 30). Retrieved from <https://www.eae.es/actualidad/noticias/eae-business-school-colabora-con-banco-santander-para-el-desarrollo-del-talento-de-sus-nuevas-incorporaciones#:~:text=del%20negocio%20bancario.-,EAE%20Business%20School%20colabora%20con%20Banco%20Santander%20para%20e>

El Mundo. (2021, enero 18). Retrieved from <https://www.elmundo.es/comunidad-valenciana/castellon/2021/01/18/60047b5821efa05c348b4644.html>

El País . (2019, marzo 26). Retrieved from [https://cincodias.elpais.com/cincodias/2019/03/26/mercados/1553599966\\_160365.html](https://cincodias.elpais.com/cincodias/2019/03/26/mercados/1553599966_160365.html)

El País . (2020, diciembre 3). Retrieved from [https://cincodias.elpais.com/cincodias/2020/12/02/companias/1606931559\\_077250.html](https://cincodias.elpais.com/cincodias/2020/12/02/companias/1606931559_077250.html)

El País . (2021, marzo 8). Retrieved from [https://cincodias.elpais.com/cincodias/2021/03/06/companias/1614986346\\_726278.html](https://cincodias.elpais.com/cincodias/2021/03/06/companias/1614986346_726278.html)

El País . (2021, marzo 13). Retrieved from [https://cincodias.elpais.com/cincodias/2021/03/13/mercados/1615634408\\_170497.html](https://cincodias.elpais.com/cincodias/2021/03/13/mercados/1615634408_170497.html)

El País. (2020, Septiembre 27). Retrieved from [https://cincodias.elpais.com/cincodias/2020/09/23/fondos\\_y\\_planes/1600861998\\_897417.html](https://cincodias.elpais.com/cincodias/2020/09/23/fondos_y_planes/1600861998_897417.html)

El País. (2020, abril 30). Retrieved from [https://cincodias.elpais.com/cincodias/2020/04/30/companias/1588223443\\_333732.html](https://cincodias.elpais.com/cincodias/2020/04/30/companias/1588223443_333732.html)

El País. (2020, julio 24). Retrieved from [https://cincodias.elpais.com/cincodias/2020/07/24/companias/1595603921\\_292497.html](https://cincodias.elpais.com/cincodias/2020/07/24/companias/1595603921_292497.html)

El Parlamento Europeo. (2021, febrero 11). Retrieved from [https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-9-2021-0047\\_ES.pdf](https://www.europarl.europa.eu/doceo/document/TA-9-2021-0047_ES.pdf)

Esterueles, R. (2021, Marzo 30). *FundsPeople* . Retrieved from <https://fundspeople.com/es/opinion/teletrabajo-el-boom-de-zoom/>

Europa Press. (2021, febrero 11). Retrieved from <https://www.europapress.es/eseuropa/noticia-parlamento-europeo-eurocamara-aprueba-cambios-normas-mercados-financieros-emision-folletos-crisis-20210211142859.html>

Fundsfy. (n.d.). Retrieved from <https://www.fundsfy.com/productos-de-banca-privada/>

FundsPeople. (2020). II Estudio Banca Privada .

FundsPeople. (2021, Marzo 29). Retrieved from <https://fundspeople.com/es/ubs-am-lanza-un-etf-sobre-el-sp-500-con-criterios-asg-mas-estrictos/>

FundsSociety. (2019, Enero 10). Retrieved from FundsSociety: <https://www.fundssociety.com/es/noticias/private-banking/mifid-ii-ha-cambiado-el-modelo-de-asesoramiento-en-espana-segun-el-86-de-asesores-pero-solo-un-25-habla-de-cambio-radical>

FundsSociety. (2021, marzo 30). Retrieved from <https://www.fundssociety.com/es/noticias/negocio/fidelity-international-lanza-nuevos-etfs-activos-de-renta-fija-con-enfoque-sostenible>

Giménez, Ó. (2020, febrero 24). *El Confidencial*. Retrieved from [https://www.elconfidencial.com/empresas/2020-02-23/fintech-banca-revolucion-digitalizacion-tecnologia\\_2465895/](https://www.elconfidencial.com/empresas/2020-02-23/fintech-banca-revolucion-digitalizacion-tecnologia_2465895/)

Goirigolzarri, J. I., & Gortázar, G. (2021, enero 7). *Europa Press*. Retrieved from <https://www.europapress.es/economia/finanzas-00340/noticia-credit-suisse-pronostica-mas-fusiones-bancarias-espana-italia-ano-20210107123450.html>

Inversis. (n.d.). Retrieved from <https://www.inversis.es/dam/jcr:2c1e176b-69b4-4761-a220-81886aaf326b/mifid.pdf>

Jaramillo, C., & Palomares , A. (2017, noviembre 14). *Mifid II dejará huérfanas de análisis a las pequeñas y medianas cotizadas*. Retrieved from <https://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/8741619/11/17/Mifid-II-dejara-huerfanas-de-analisis-a-las-pequenas-y-medianas-cotizadas.html>

Jimenez, J. (2021, marzo 17). *Finanzas.com*. Retrieved from <https://www.finanzas.com/ibex-35/el-banco-santander-despeja-el-camino-hacia-los-6-000-millones-de-beneficio.html>

KPMG . (n.d.). Retrieved from <https://home.kpmg/pa/es/home/insights/2020/05/embedding-esg-into-banks-strategies.html>

- KPMG. (2016). *Expectativas de la Banca Privada en España*. Retrieved from <https://www.google.com/search?q=Expectativas+de+la+Banca+Privada+en+Espa%C3%B1a+KPMG&oq=Expectativas+de+la+Banca+Privada+en+Espa%C3%B1a+KPMG&aqs=chrome..69i57j69i60l2.2531j0j7&sourceid=chrome&ie=UTF-8#>
- KPMG. (2019). *La banca ante las BigTech*.
- López, E. G. (2020, diciembre 30). *Finanzas.com*. Retrieved from [https://www.finanzas.com/noticias/la-banca-privada-bate-records-en-2020\\_20114077\\_102.html](https://www.finanzas.com/noticias/la-banca-privada-bate-records-en-2020_20114077_102.html)
- Martín, R. P. (2021, marzo 4). *Finanzas.com*. Retrieved from <https://www.finanzas.com/ibex-35/banco-santander-dobla-clientes-digitales-por-el-covid-19-gracias-a-openbank.html>
- Morningstar. (2014, marzo 26). Retrieved from <https://www.morningstar.es/es/news/122871/perspectivas-la-banca-privada-del-futuro.aspx>
- Pinto, J. (2020, mayo 14). Retrieved from FundsPeople: <https://fundspeople.com/es/monografico/el-ranking-de-la-banca-privada-espanola-en-2020/>
- Quintana, L. d. (2019, julio 30). *El Economista* . Retrieved from <https://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/10018061/07/19/El-seguimiento-de-analistas-cae-en-4-de-cada-10-cotizadas-espanolas-desde-la-entrada-de-Mifid-II.html>
- Renta4banco. (n.d.). *Clasificación de productos*.
- Royo, R. C. (n.d.). *Banca y consumidores. Implantación y efectos de la MIFID*. Universidad Politecnica de Valencia.
- Rubio, A. (2020, diciembre 4). *FundsPeople*. Retrieved from <https://fundspeople.com/es/santander-lanza-el-servicio-future-wealth-dirigido-a-banca-personal-privada-e-institucional/>
- Santander Bank. (2019, septiembre 28). Retrieved from <https://www.santander.com/es/stories/openbank-el-banco-digital-que-traspasa-fronteras>
- Sarria, J. H., Faustino, A., & Ferrer, J. (2016). *Nuevos Modelos de Negocio en el Asesoramiento Financiero tras las Modificaciones Regulatorias de MIFID*. Departamento de investigación MIFID .



Singular Bank. (2020, Enero 14). *Nace Singular Bank, un banco con un claro posicionamiento:*

“*No es para todos. Es para ti*”. Retrieved from <https://www.singularbank.es/nace-singular-bank-un-banco-con-un-claro-posicionamiento/>

Tadeo, F. (2021, febrero 24). *El Economista* . Retrieved from

<https://www.eleconomista.es/empresas-finanzas/noticias/11066982/02/21/Bankia-pierde-338000-clientes-antes-de-integrarse-en-CaixaBank.html>

Valero, M. A. (2019). La CNMV admite que MIFID II castiga a las gestoras más pequeñas .

*Diario Abierto*

