

Del EIP al EFA de EFPA: repaso estratégico para afrontar el nivel II

25/03/2025

Profesor Alberto Bernat González



- **Economista** | Graduado en Administración y Dirección de Empresas
- **Experto en Asesoramiento Financiero Europeo** | EFPA-EFA-LCCI

Web: albertobernat.com

Email: abernat@uemc.es

LinkedIn: linkedin.com/in/albertobernat

Introducción y objetivos de la sesión

- Consolidar los conocimientos fundamentales del nivel I (EIP).
- Preparar el terreno para afrontar con éxito el examen del nivel II (EFA).
- Conectar teoría con práctica en un formato dinámico y participativo.

¿Qué se espera del asesor financiero EFA?

- Dominio de instrumentos financieros, fiscalidad, gestión y normativa.
- Capacidad de análisis y aplicación en contextos reales.
- Enfoque ético y orientado al cliente en todo el proceso de asesoramiento.

Introducción: ¿dónde estamos y hacia dónde vamos?

- Todos vosotros contáis ya con la certificación **EIP (EFA nivel I)**, que acredita competencias clave en:
 - Instrumentos financieros
 - Fiscalidad
 - Productos de inversión y seguros
 - Normativa y ética
 - Principios de asesoramiento
- Nuestro objetivo ahora es **preparar el nivel II del EFA**, que supone:
 - Resolver **casos prácticos** con criterios técnicos y éticos.
 - Aplicar los conocimientos a **situaciones reales** de asesoramiento.
 - Consolidar el **criterio profesional en la toma de decisiones**.

Hoy vamos a refrescar los conceptos esenciales del nivel I y ver cómo se conectan con el enfoque del nivel II.

Estructura del programa EFA

- Módulo 1: Instrumentos y mercados financieros (25 %)
- Módulo 2: Fondos de inversión (10 %)
- Módulo 3: Gestión de carteras (17,5 %)
- Módulo 4: Seguros (7,5 %)
- Módulo 5: Pensiones y jubilación (5 %)
- Módulo 6: Inversión inmobiliaria (5 %)
- Módulo 7: Crédito y financiación (5 %)
- Módulo 8: Fiscalidad (10 %)
- Módulo 9: Normativa y ética (7,5 %)
- Módulo 10: Asesoramiento y planificación financiera (7,5 %)

Instrumentos financieros: de la teoría a la práctica

- Renta fija: TIR, duración, sensibilidad al tipo de interés.
- Renta variable: ratios como PER, rentabilidad por dividendo, valoración.
- Derivados: futuros, opciones, cobertura y especulación.

Renta fija: claves para la práctica

- Precio y rentabilidad están inversamente relacionados.
 - TIR (tasa interna de rentabilidad): rentabilidad implícita que iguala precio y flujos futuros.
 - Principios de Malkiel:
 - A mayor plazo, mayor sensibilidad a los tipos.
 - Cuanto menor el cupón, mayor la duración.
 - Duración y duración modificada:
 - Miden la sensibilidad del precio ante variaciones de tipos.
 - Clave en estrategias de inmunización.
- En el nivel II es común tener que calcular o interpretar la TIR, duración y sensibilidad de una cartera de bonos.*

Renta variable: qué no se puede olvidar

- PER (Price / Earnings): mide cuánto paga el mercado por cada euro de beneficio.
- Rentabilidad por dividendo = $\text{dividendo} / \text{precio de la acción}$.
- Otros ratios útiles:
 - Precio / valor contable
 - ROE y ROA
 - Earning yield gap
- Modelos de valoración:
 - Descuento de dividendos (Gordon-Shapiro)
 - Descuento de flujos de caja

En el examen, te pedirán interpretar ratios, justificar decisiones de inversión o valorar si una acción está cara o barata.

Derivados: aplicaciones esenciales

■ **Futuros:**

- Instrumentos estandarizados negociados en mercados organizados.
- Útiles para cobertura o especulación.
- Precio teórico $\text{spot} + \text{coste de carry}$.

■ **Opciones:**

- Derecho, pero no obligación, a comprar o vender.
- Valor de la prima = valor intrínseco + valor temporal.
- Variables clave: precio spot, strike, tiempo, tipo de interés y volatilidad.

En nivel II, es frecuente tener que plantear estrategias de cobertura con futuros u opciones, o calcular beneficios/pérdidas.

Gestión de carteras: rentabilidad esperada y diversificación

$$E(R_p) = \sum_{i=1}^n w_i \cdot E(R_i)$$

- Diversificación: reduce el riesgo no sistemático.
- Uso de correlaciones para optimizar carteras.
- Evaluación de rentabilidad ajustada al riesgo.

Ratios de rentabilidad-riesgo: interpretación y aplicación

- Ratio de Sharpe:

$$S = \frac{R_p - R_f}{\sigma_p}$$

- Ratio de Treynor:

$$T = \frac{R_p - R_f}{\beta_p}$$

- Alfa de Jensen:

$$\alpha_p = R_p - [R_f + \beta_p(R_m - R_f)]$$

En nivel II deberás interpretar estos ratios en el contexto de selección de fondos o análisis de carteras.

Caso práctico: ¿qué fondo ha sido más eficiente?

	Fondo A	Fondo B
Rentabilidad anual (%)	8,0	7,5
Volatilidad (%)	10,0	8,0
Beta frente al mercado	1,2	0,9

Datos adicionales:

- Rentabilidad del activo libre de riesgo: **2,0 %**
- Rentabilidad del mercado: **6,0 %**

Preguntas:

- 1 ¿Cuál es el ratio de Sharpe de cada fondo?
- 2 ¿Y el ratio de Treynor?
- 3 ¿Cuál es el alfa de Jensen?
- 4 ¿Cuál de los dos fondos ha generado mayor valor ajustado al riesgo?

Fiscalidad: del IRPF a la planificación patrimonial

- Nivel I:
 - IRPF
 - Rendimientos del capital mobiliario
 - Ganancias patrimoniales
- Nivel II:
 - Impuesto sobre el patrimonio
 - Sucesiones y donaciones
 - No residentes
 - Aplicación práctica en la selección de productos y diseño de carteras

Uso de la Casio FC-200V: funciones clave para el EFA

Función BOND: valoración de renta fija

Permite calcular el precio o la TIR de un bono a partir de sus características:

- Introducir:
 - SET: seleccionar frecuencia del cupón: anual/semestral; y términos/fechas ($n=1$, o 28/06/2025)
 - MMD: fecha de vencimiento (poner DMY)
 - CPN: cupón anual (%)
 - YLD: rendimiento o TIR (%)
 - RDV: valor de reembolso (por defecto 100)

La calculadora devuelve el **precio sucio** (incluye el cupón corrido).

Función CASH: flujos no periódicos

Permite calcular el VAN y la TIR de una serie de flujos de caja irregulares:

- 1 Accede a la función CASH
 - 2 Introduce el flujo inicial negativo y los flujos positivos posteriores (CF_0 , CF_1 , $CF_2...$ y sus frecuencias F_1 , $F_2...$)
 - 3 Pulsar NPV para calcular el valor actual neto con una tasa de descuento dada
 - 4 Pulsar IRR para calcular la tasa interna de retorno
- Muy útil para analizar inversiones, préstamos y productos financieros con pagos no constantes.*

Conclusión y próximos pasos

- Reforzar la base técnica del nivel I.
- Identificar las áreas que requieren mayor profundización.
- Comenzar a trabajar con casos reales aplicados: análisis, diagnóstico y propuesta.