

# Los *traders*, los brókeres y el asesoramiento bursátil en España (2015)

## *Traders, brokers and stock market advice in Spain (2015)*

Agustín Burgos Baena  
Universidad de Sevilla

Recibido: 22 de diciembre de 2023

Aceptado: 18 de julio de 2024

---

### Resumen

El presente proyecto tiene como objetivo realizar un estudio exhaustivo sobre el caso de un bróker, concretamente se analizará su servicio dentro de las operaciones de inversión mediante la compra y venta de acciones, CFDS y cualquier otro tipo de activo financiero a través de servicios de trading social (*Copy Trading*). Para comenzar se lleva a cabo una definición de sistema financiero y de un bróker en el mismo. Posteriormente se analizan los agentes participantes en estos servicios y su participación en la organización. Así mismo se demostrara como se propicia una actuación inadecuada por parte de los inversores que el bróker en cuestión pone a disposición de los inversores para que realicen multitud de operaciones que puedan perjudicar seriamente al inversor privado mediante un estudio de las implicaciones que tienen la aplicación de las tarifas de los brókeres en la actualidad y comparar la falta ética de este bróker por ofrecer un servicio en el que los inversores particulares incurrir en elevados riesgos y costes, finalmente se propondrá un código ético para que pueda aplicarlo el bróker en cuestión en sus inversores.

**Palabras clave:** Ética, Bróker, *Copy-Trading*

### Abstract

The objective of this project is to carry out an exhaustive study on the case of a broker, specifically its service will be analyzed within investment operations through the purchase and sale of shares, CFDS and any other type of financial asset through trading services. social (*Copy Trading*). To begin, a definition of the financial system and a broker in it will be carried out. Subsequently, the agents participating in these services and their participation in the organization will be analyzed.

Likewise, it will be demonstrated how inappropriate action is encouraged by the investors that the broker in question makes available to investors to carry out a multitude of operations that could seriously harm the private investor through a study of the implications of the application of the fees of the brokers today and compare the lack of ethics of this broker for offering a service in which individual investors incur high risks and costs, finally an ethical code will be proposed so that the broker in question can apply it to its investors.

**Keywords:** Ethics, Broker, *Copy-Trading*

---

### **Introducción**

Un inversor particular podrá encontrar actualmente una gran rama de productos y servicios con los que elegir como invertir su capital. En Europa, concretamente, existe una amplia regulación legal con el objeto de proteger el capital de los inversores sin embargo, actualmente los bróker están ofreciendo un nuevo servicio que permite copiar las operaciones de inversión de *traders* profesionales de forma que sin tener ningún tipo de conocimiento se puede llegar a invertir el capital generando así una situación en la que el público sin conocimientos adecuados puedan estar poniendo en riesgo su patrimonio ya que nadie protege sus intereses ni se hace responsable en caso de un uso inadecuado de su capital.

### **Metodología**

Para llevar a cabo el estudio se han utilizado la información que un determinado bróker aporta sobre las comisiones que pagan a los Introduce Brókeres (IB) o afiliados, así como los distintos servicios que ofrecen, esta información se podría encontrar en las propias páginas webs o bien mediante contrato privado.

Para realizar la comparación entre los rendimientos se ha utilizado tres técnicas de trading como son el MACD ENB (García López, 2011), Estacionalidad (Burgos, 2017) y Técnica de trading estadístico, cada una de

ellas se refiere a técnicas que se utilizan en distintos marcos temporales, Largo-medio plazo, corto plazo e intradiario.

Una vez conocidas las comisiones que otorga el bróker, las operaciones realizadas y las comisiones aplicadas al cliente es posible realizar el comparativo entre las distintas formas de inversión y el beneficio o perjuicio del inversor particular el seguimiento de estos servicios de *copy trading*. Finalmente se elabora un proyecto de código ético para esta compañía.

### **El sistema financiero y sus intermediarios**

Para comenzar se realiza una descripción de cómo se encuentra formado el sistema financiero y la interrelación existente entre todos los participantes.

La economía real se encuentra formada por todos los bienes físicos que se hallan en los distintos mercados. Esta economía supone la base de la economía financiera de la economía. La economía financiera, por otra parte, se refiere a las distintas obligaciones que las unidades económicas han tenido que contraer para asignar eficientemente los recursos disponibles a través de títulos que representan un bien real. (Calvo Benardino, 2014)

De esta forma el sistema financiero puede entenderse como un mecanismo de asignación eficiente de recursos el cual se encuentra formada por el conjunto de mercados, intermediarios y activos financieros, que canalizan los excedentes de liquidez (ahorro a través de las unidades económicas excedentarias) hacia los

demandantes de la misma (inversión a través de las unidades económicas deficitarias) (Calvo Benardino, 2014).

El sistema financiero en todos los países está estrechamente regulado por resultar estratégico en el funcionamiento global de la economía de dicho país. (García Santillán, 2007)

Dentro del sistema financiero aparecen una serie de participantes que tienen distintos papeles en todo el proceso, donde aparecen cuatro elementos básicos.

### **Agentes**

Los agentes son los grupos entorno a los cuales gira la actividad económica. Toda la sociedad se relaciona en su actividad económica con el sistema financiero, pero los usuarios más directos del Sistema Financiero son tres: el Sector Privado (familias y empresas), el Sector Público y el Sector Exterior. A su vez se pueden distinguir a los agentes en función de su participación en el sistema financiero.

- Emisores / Demandantes de Recursos: Los emisores, demandantes de recursos o unidades económicas excedentarias, que son todas las unidades económicas que se han dedicado a ahorrar y tienen la

intención de ceder sus excedentes financieros a cambio de una rentabilidad futura.

- Ahorradores / Inversores/ unidades económicas deficitarias son aquellas que tienen como intención buscar recursos y están dispuestas a pagar un determinado rendimiento. (Villariño Sanz, 2001)

### **Intermediarios Las instituciones financieras**

Se encargan de actuar como intermediarias entre las personas que tienen recursos disponibles y las que solicitan esos recursos o bien actúan por cuenta propia. (Villariño Sanz, 2001)

### **El mercado financiero**

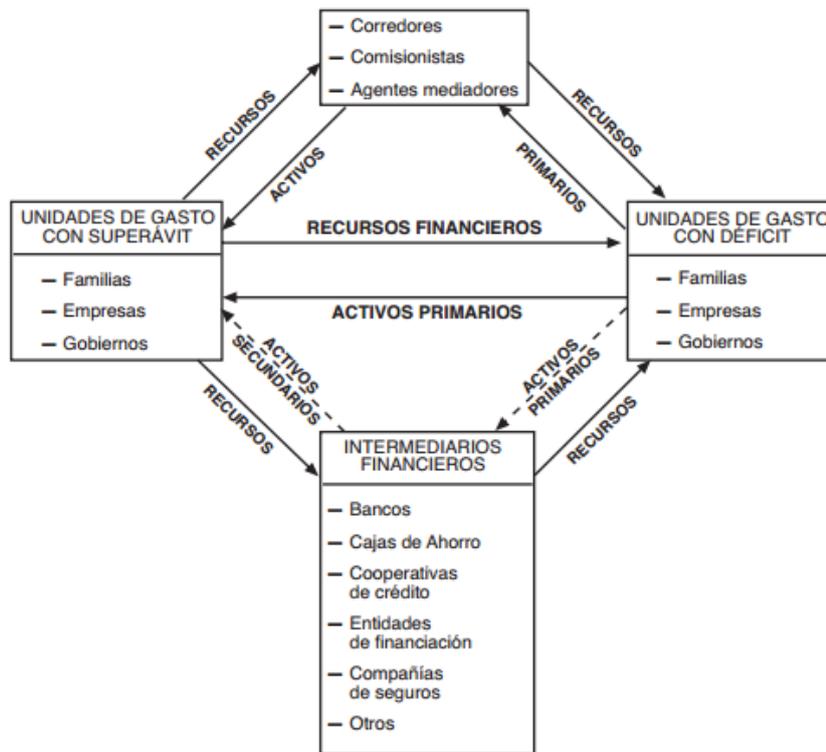
En el cual se realizan las transacciones o intercambios de activos financieros y de dinero. (Villariño Sanz, 2001)

### **Los activos financieros**

Son las herramientas (títulos, contratos, valores, depósitos, créditos) que utiliza el sistema financiero para facilitar la movilidad de los recursos. (Villariño Sanz, 2001)

La relación existente entre todos los agentes se puede observar en la Figura 1.

Figura 1. Funcionamiento del sistema financiero



Fuente: Calvo (2014)

En el ámbito agregado, los agentes con superávit de fondos lo suelen constituir las familias y, las unidades con déficit de fondos estarían constituidas por las empresas y los organismos públicos. No obstante, en el ámbito particular se pueden encontrar miembros de un mismo sector en ambas unidades, es decir puede haber una familia con exceso de fondos y otra con necesidad de fondos.

La canalización de fondos que se realiza de forma directa entre ambos agentes, es aquella en la que el agente deficitario extiende un título de propiedad o de deuda, a cambio de los recursos del agente con excesos de fondos. Dadas las dificultades para casar las operaciones, se recurre a los agentes

mediadores del mercado financiero, los cuales tienen como única función la de poner en contacto a oferentes y demandantes de fondos, a cambio de comisiones o márgenes de comisión. (Poser, 1997)

En cuanto a las transacciones intermediadas son aquellas en las que el agente con excedentes de fondos los transfiere a una institución financiera, la cual emite un título indirecto o secundario (cuentas corrientes, de ahorro, depósitos, etc.). De forma simultánea, la institución intermediaria financiera transfiere esos fondos iniciales a los agentes deficitarios, a cambio de títulos directos o primarios de propiedad o de deuda emitidos por dichos agentes deficitarios. En ese sentido, su función básica es la de transformar

activos primarios en activos indirectos. Esto posibilita realizar una transformación de los plazos, cantidades y niveles de riesgo que permite compatibilizar las demandas y ofertas de los distintos sectores. Muchos de esos activos indirectos sirven como medio de pago, por lo que la actividad de los intermediarios incrementa la actividad económica. (García Santillán, 2007)

Los Agentes Mediadores buscan a los agentes con superávit (o déficit) de fondos aquellas oportunidades de inversión (o de financiación) que más se adecuen a sus necesidades. Todo ello es costoso, por tanto, recibirá una serie de comisiones. Los recursos que salen de los agentes con superávit de fondos llegan en la misma cantidad a los agentes con déficit. Los Agentes Mediadores tan sólo cobran una serie de comisiones, pero sin tocar los recursos, ni los títulos financieros. En este sentido, una diferencia básica respecto a los intermediarios financieros es que los Mediadores no crean activos diferentes a los ya existentes, mientras que los intermediarios si lo hacen. (García Santillán, 2007)

Entre las causas que motivan este flujo de capital es el coste de los recursos financieros ya que para los ahorradores suponen mayores o menores ganancias y para los inversores mayor o menor coste. Un ejemplo típico de los costes financieros son los tipos de interés. (IEB, 2013)

Estos agentes que participan en el intercambio de capital pueden intercambiar sus papeles de forma que en ocasiones un ahorrador puede pasar a ser inversor y

viceversa. Además, las distintas necesidades cambian en función del inversor ya que cada uno se ve sometido a distintos tipos de riesgo, necesidades de liquidez, rentabilidad exigida, etc.

Por todo ello, es imprescindible la existencia de intermediarios, activos y mercados que permitan poner en contacto a las UED y a las UEE. (Instituto Europeo de Postgrado, 2015)

En este proceso de canalización de recursos hacia actividades productivas, el sistema financiero contribuye al crecimiento y estabilidad económica, facilitando las transacciones financieras y aplicando los recursos allí donde la economía de un país puede darles un uso más eficiente. El grado de eficiencia logrado en este proceso será tanto mayor cuanto mayor sea el flujo de recursos transferidos y cuanto mejor se adapte a las necesidades y preferencias de las distintas unidades económicas.

Los Agentes Mediadores se clasifican en los siguientes grupos:

- Brókeres: siempre actúan por cuenta ajena (unidad de Gasto con Superávit) cobrando una cierta comisión. (Poser, 1997)
- Dealers: son brókeres que además pueden actuar por cuenta propia comprando y vendiendo activos con la finalidad de mantener un determinado patrimonio. Sus ganancias surgen del diferencial de los precios de compra y de venta. (Poser, 1997)
- Creadores de Mercado (Market-Markers): son dealers que se especializan en determinados mercados financieros, sólo actúan en mercados dirigidos por precios. Los Creadores de Mercados dan unos

precios de compra y de venta, y están obligados a comprar y vender siempre a esos precios dados por ellos mismos. (Poser, 1997)

### **Bróker: información y servicios suministrados**

El bróker en cuestión es un bróker el cual fue fundado en el año 2007. Actualmente tiene su sede en Chipre. Actualmente, bróker, está regulado por la CySEC de Chipre, la FCA británica y tiene licencia de la CNMV para prestar sus servicios de inversión en España. Además, se puede decir que el bróker opera según la directiva sobre mercados de instrumentos financieros (MiFID) y se encuentra autorizada para operar en 40 países europeos.

Este bróker tiene licencia para proveer los servicios de inversión de recepción y transmisión de órdenes, ejecución de órdenes por cuenta de clientes y la negociación por cuenta propia en relación a uno o más instrumentos financieros además de los siguientes:

#### **Servicios de inversión**

- Recepción y transmisión de órdenes en relación con uno o más instrumentos financieros
- Ejecución de órdenes por cuenta de clientes
- Negociación por cuenta propia

#### **Servicios Auxiliares**

- Administración y custodia de instrumentos

financieros, incluidos la custodia y servicios conexos

- Concesión de créditos o préstamos a uno o varios instrumentos financieros en que intervenga la empresa que concede el crédito o préstamo en la transacción
- Servicios de divisas cuando éstos estén relacionados con la prestación de servicios de inversión
- Estudios de inversiones y análisis financieros u otras formas.

El bróker se puede clasificar dentro de los intermediarios financieros como un Market Maker.

#### **Relación del *trader* con el bróker**

Actualmente está apareciendo una nueva figura dentro de estos brókeres, el *trader* profesional. Se entiende que el *trader* profesional es la persona o entidad que basa su actividad en la compra / venta de instrumentos financieros de cualquier índole, como agente intermediario, especulador, arbitrajista u operador de cobertura. Un *trader* puede trabajar por propia cuenta, en un fondo de inversión, en un banco (banca mayorista, "Corporate & Investment Banking") o en otra entidad financiera. (Bróker de Forex, 2015)

Un *trader* profesional suele tener una formación bastante extensa ya que debido a la multitud de variables que pueden aparecer dentro de los mercados financieros es necesario que tengan amplios conocimientos de estadística, matemáticas, programación, todo ello debido a los modelos estocásticos que utilizan para modelizar el movimiento de

las variables del mercado.

A raíz de la aparición de estas participantes en el sistema financiero los brókeres han comenzado a realizar una serie de programas de marketing de sus servicios mediante programas de afiliados.

Estos programas consisten en el pago por parte de los brókeres de unas comisiones al afiliado (persona física o jurídica) para que publiciten una determinada plataforma, producto o servicio y que finalmente lleve a que inversores abran cuentas de trading e inviertan su capital en el mercado.

Esta promoción la realiza el propio afiliado y el mismo es quien decide la manera en que crea conveniente hacerla mediante portales web, revistas financieras, participaciones en medios televisivos, conferencias, etc.

Al observar los programas ofrecidos por los distintos brókeres se concluye que ofrecen cuatro formas distintas de pago a sus IB o afiliados:

- CPA: En esta estructura de comisiones el afiliado recibe un pago único por cada cuenta que abra a cargo de su operador, en este caso del bróker, deposite dinero y opere. Este tipo de comisión suele arrojar en el caso del bróker, 200 euros por cada cliente, pero esto va en función de las operaciones que realice el cliente ya que, si se abre la cuenta, pero el cliente no llega a realizar operaciones con las que el bróker pueda ingresar 200 euros el afiliado no recibirá esta cantidad, sino la generada hasta la cancelación de la cuenta.
- RevenueShare: En esta modalidad el bróker remunera a su afiliado mediante un

porcentaje de los beneficios que el cliente genere en la empresa. En el caso del bróker los porcentajes cambian en función de determinadas situaciones las cuales se estudiarán más adelante, siendo el mínimo de 25 % y llegando hasta el 50 %.

- Híbrido: Este sistema es una combinación tanto del CPA como del RevenueShare. El afiliado recibe un pago fijo por cada operador que abra una cuenta real, deposite y comience a operar. Así mismo recibe un porcentaje por cada operación que ese afiliado haga. A mi modo de entender es la mejor opción de pago para un afiliado ya que aumenta las posibilidades de obtener ganancias. La modalidad híbrida brinda un porcentaje de comisiones para ambos modos menor al que se da por separado lógicamente.
- CPL: Es la modalidad que ofrece más facilidades para obtener ganancias, ya que los clientes referidos únicamente deben completar un formulario de registro gratuito en los brókeres promocionados para que el afiliado reciba su comisión, sin necesidad de que haya un depósito previo de capital en la cuenta abierta. Claro está que el pago es menor al de las formas de pago anteriores.
- 2do Tier: Esta es una opción bastante interesante que ofrecen algunos programas de afiliados ya que permite multiplicar las ganancias de sus miembros promocionando los mismos programas. Básicamente paga un porcentaje por referir otras personas que quieran unirse al programa y empezar a promocionar el o

los brókeres Forex asociados.

**El copy trading**

A raíz del desarrollo de internet y del estrechamiento de la relación entre los *traders* independientes y del acceso a los mercados por parte del público los brókeres han desarrollado un nuevo servicio de inversión el Copy Trading. Este servicio permite al cliente realizar operaciones en los mercados financieros mediante la gestión de su cuenta a través de las operaciones realizadas por un inversor (proveedor de señales) que el mismo ha seleccionado para tal fin. (Taylor, 2014)

De esta manera el inversor realiza las mismas operaciones que el proveedor de señales, apertura de una posición, stop loss, take profit, cierre de posiciones. Estas operaciones se suelen realizar mediante proporciones de forma que si el proveedor de señales realiza una compra del 50% de su cartera el inversor copiadador lo hará igualmente.

**Estrategias de trading a utilizar para el estudio:**

En la Tabla 1 se encuentran tres estrategias que utilizaremos para realizar el estudio.

**Tabla 1.** Estrategias de trading

Técnica de trading	MACD ENB	Estacionalidad	Técnica de trading estadístico
Autor	José Luis García López y Andrés Jiménez (2011)	Agustín Burgos Baena (2017)	Agustín Burgos Baena (2017)
Porcentaje de acierto	77 %	65 %	66 %
Número de operaciones mensuales	3 – 10	1 – 2	40-60 (2 – 3 operaciones diarias)
Estrategia	Tendencia, impulso y fortaleza	Tendencia, impulso, fortaleza, probabilidad de subida y rendimiento obtenido	Situación estadística favorable y pivots points

Fuente: Elaboración propia

En la Tabla 1 se observan tres estrategias de trading, la primera hace referencia al MACD ENB, esta es una estrategia diseñada por José Luis García López la cual se enmarca dentro de las técnicas conocidas como SWIN TRADING, la misma consiste en la búsqueda de activos en la industria y sector más fuertes del mercado, el cual tiene que estar demostrando un comportamiento mejor que el del mercado y que además se encuentre en tendencia alcista después de la finalización de

un periodo correctivo, esta estrategia tiene una probabilidad de acierto del 77% según el backtesting realizado y el número de operaciones medio que se realizaría con ella operando a través de todo el mercado mundial sería de 2 – 3, lo que da un máximo de 36 operaciones al año. (García, 2015) Para cerrar la posición de compra de esta estrategia se puede dar por dos motivos, por la consecución del take profit o por la pérdida del stop loss.

Otra estrategia que utilizaremos para el estudio es la técnica de trading estadístico, esta estrategia es una técnica que se encuentra basada por un modelo econométrico de series neuronales el cual considera 77 variables y su aplicación con pivots points en gráficos diarios y antes de comenzar la cotización del mercado europeo, al observar la probabilidad de éxito es del 66% lo cual hace que la probabilidad en comparación con la estrategia anterior haya disminuido considerablemente, así mismo, al centrarse en el número de operaciones aparecen un volumen mucho más amplio al ser una estrategia de trading intradía por lo que el volumen de operaciones anuales pueden pasar a ser de 720.

Mientras tanto para esta estrategia para el cierre de posiciones se producirá cuando una vez realizada la compra de títulos y el precio finalmente caiga hasta el pivots points que se encuentra inmediatamente debajo de él o bien se encuentre con el superior.

Por último, se encuentra la estrategia de inversión basada en la estacionalidad, esta técnica se basa en la compra / venta de títulos en función de las probabilidades de subida que haya tenido en periodos anteriores, en esta ocasión la temporalidad analizada ha sido la mensual. (Burgos; 2017)

**Estudio del caso del bróker**

A continuación, se presenta un estudio sobre dos casos los cuales tendrán el objeto de estudiar el fenómeno del caso del bróker. Para este estudio utilizaremos distintas estrategias de trading las cuales utilizan un timeframe de operación distinto, se pueden enfocar en periodos temporales distintos para observar la relación entre volumen de operaciones y rendimiento obtenido por cada uno de los participantes, *trader*, bróker e inversor particular.

En la tabla 2 se exponen las distintas comisiones pagadas por estos brókeres:

**Tabla 2. Comisiones pagadas por el bróker.**

	Cadete	Estrella emergente	Campeón	Élite
Pago	---	350 \$	1000 \$	2 % del AUM anual
Cuota de ingresos	25 %	25 %	30 %	30 %
Reembolsos de spread	---	10 %	50 %	100 %
Cuenta premium	---	---	Si	Si
Requisitos	Cuenta verificada un copiadador	50 copiadores Capital mínimo en cuenta de 500\$	250 copiadores Opere con un trading responsable	AUM mínimo de 300.000 \$ Opere con un trading responsable

Fuente: Elaboración propia con datos del Bróker

Cuando se observa la Tabla 2 se puede deducir como a mayor número de inversores

copiadores los beneficios para el *trader* proveedor de señales son mayores. Además,

se puede apreciar como en la primera categoría la cual se denomina cadete solo se ofrece una rentabilidad variable en función de la rentabilidad que puede conseguir el *trader* a la compañía. A medida que aumenta la categoría se aprecia como ya se aplica una comisión fija más la tasa variable, además del reembolso del 10 % del spread. El spread se entiende como la diferencia existente entre el precio de compra y el precio de venta (Rhoads, 2011).

Al razonar la información que se suministra en la Tabla 2 se puede afirmar sin lugar a dudas, que cuanto mayor sea el rendimiento que le confiere el proveedor de señales a la empresa, también más rendimiento generará para sí mismo.

Las formas de generar ingresos a la empresa se pueden dividir en las dos categorías siguientes:

Por una parte, el número de copiadore, ya que cuantos más inversores sigan al proveedor de señales, mayor será el número de operaciones que se realizaran simultáneamente y como consecuencia de esto, mayor cantidad de beneficios recibirá el bróker.

La segunda es a través del número de operaciones que se realicen, ya que, si el *trader* realiza operaciones de largo plazo, a lo largo del tiempo su número de operaciones serian inferiores a aquel que realiza una estrategia intradía.

Para la realización del estudio se utiliza la Tabla 3 en la cual se encuentran todos los spreads que ha situado el bróker.

**Tabla 3.** Spreads ofrecidos por el Bróker en Forex

Dívisas	Diferencial típico
EUR/USD	3 Pips
AUD/CHF	4 Pips
AUD/CAD	4 Pips
AUD/NZD	4 Pips
GBP/USD	4 Pips
NZD/USD	5 Pips
USD/CAD	3 Pips
USD/JPY	2 Pips
USD/CHF	3 Pips
AUD/USD	4 Pips
EUR/GBP	4 Pips
EUR/CHF	5 Pips
EUR/JPY	4 Pips
GBP/JPY	6 Pips
EUR/AUD	7 Pips
EUR/CAD	7 Pips
AUD/JPY	5 Pips
NZD/CAD	4 Pips
NZD/CHF	4 Pips
NZD/JPY	4 Pips
CAD/CHF	14 Pips
CAD/JPY	6 Pips
CHF/JPY	6 Pips
USD/HKD	7 Pips
USD/RUB	3 Pips
USD/CNH	10 Pips
EUR/NZD	4 Pips
GBP/AUD	4 Pips
GBP/CHF	4 Pips
GBP/NZD	4 Pips
BTC	1%

Fuente: Etorno (2014)

### Análisis de resultados

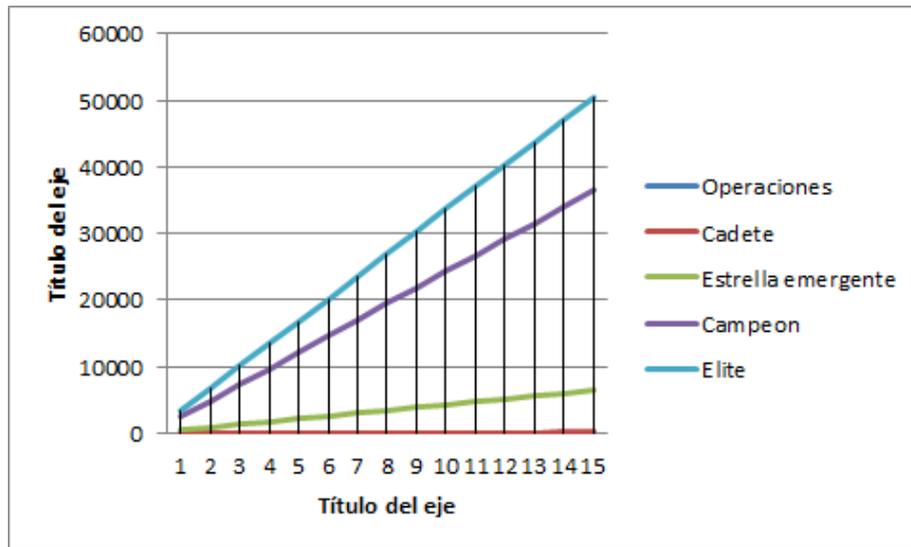
Para demostrar el efecto de las comisiones en función del número de copiadore y de operaciones realizadas se ha utilizado el par de divisas EUR/USD el cual tiene un spread según la tabla 3 de 3 pips, es importante decir, que el spread en este valor concretamente, existen multitud de brókeres que los ofrecen a 0 pips (100forexbrokers.com, 2015). Así mismo el nivel de apalancamiento

seleccionado ha sido de 100 que es el máximo permitido por este bróker. Así mismo también se han considerado la devolución del spread que realiza el Bróker.

Para ello se realiza la gráfica mediante la

multiplicación del spread obtenido por el proveedor de señales, en cada uno de los niveles, por el número de operaciones (Ver Fig. 2).

**Figura 2.** Beneficio del trader en función de su número de operaciones



Fuente: Elaboración propia.

Como se observa en la Fig. 1. A media que el proveedor de señales realiza mayor número de operaciones su remuneración se ve incrementada exponencialmente, independientemente de la rentabilidad obtenida por ellos.

En el siguiente gráfico se expondrá el

resultado estimado no acumulativo de estas operaciones aplicando las distintas técnicas de trading, de forma que los beneficios no se incorporan al montante de operaciones, para este caso se supondrá que el activo en el que se invierte es el mismo, en este caso el EUR/USD.

**Tabla 3.** Fórmula para calcular el número de títulos

$$\text{Nº de Títulos} = \frac{2\% \text{ Capital inicial}}{\text{Precio de compra} - \text{Precio de venta} - \text{Comisiones de venta} - \text{Comisiones de compra}}$$

Fuente: Burgos (2017)

Para las operaciones se tendrán en cuenta que solo se aplicara un 2% de perdida y que se utilizara un take profit (recogida de beneficios del 4%) Es decir se arriesga la mitad de lo que el inversor espera conseguir. (Alfayate, 2009)

A pesar de que este bróker ofrece un fuerte apalancamiento estudiaremos el caso de lo

que podría suceder invirtiendo una cantidad de 1000 euros utilizando el más alto nivel de apalancamiento (1:5, es decir, un euro equivale a 100 euros).

Para la estimación de la rentabilidad final siguiendo las técnicas de trading, se ha utilizado la siguiente fórmula:

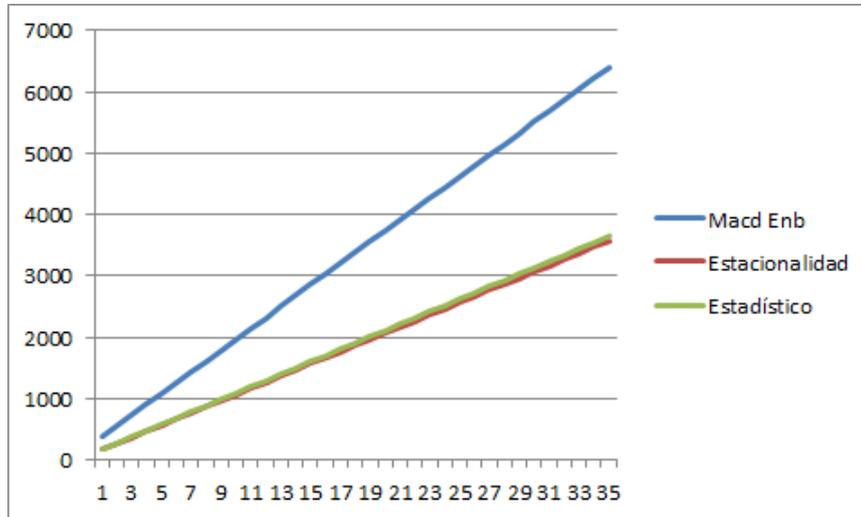
$$= (((\text{Capital nominal} * \text{Apalancamiento}) * \text{Take}$$

Profit) $\times$ n<sup>o</sup> de operaciones) $\times$ Probabilidad de acierto-((Capital inicial  $\times$  Apalancamiento) $\times$ spread $\times$ 2 (cada operación conlleva una orden de compra y otra de

venta) $\times$ número de operaciones))-((Capital inicial  $\times$  Apalancamiento  $\times$  stop loss) $\times$ Probabilidad de fallo).

El resultado viene reflejado en la Fig. 3.

**Figura 3.** Rentabilidad de las estrategias de trading según el número de operaciones



Fuente: Elaboración propia

Como se puede observar la técnica más rentable es el MACD ENB superando por más de 2000 euros el beneficio obtenido por las otras dos técnicas. Mientras tanto, la técnica de trading estadístico y el de estacionalidad los cuales muestran rentabilidades similares. Ahora teniendo en cuenta la rentabilidad

obtenida por cada operación se comparan los costes a los que han incurrido estas estrategias a lo largo de un año en función de los valores aportados al realizar un Backtesting de cada una de las técnicas en Prorealtime (Ver Tabla 4).

**Tabla 4.** Número de operaciones realizadas en el EUR/USD según Bactesting

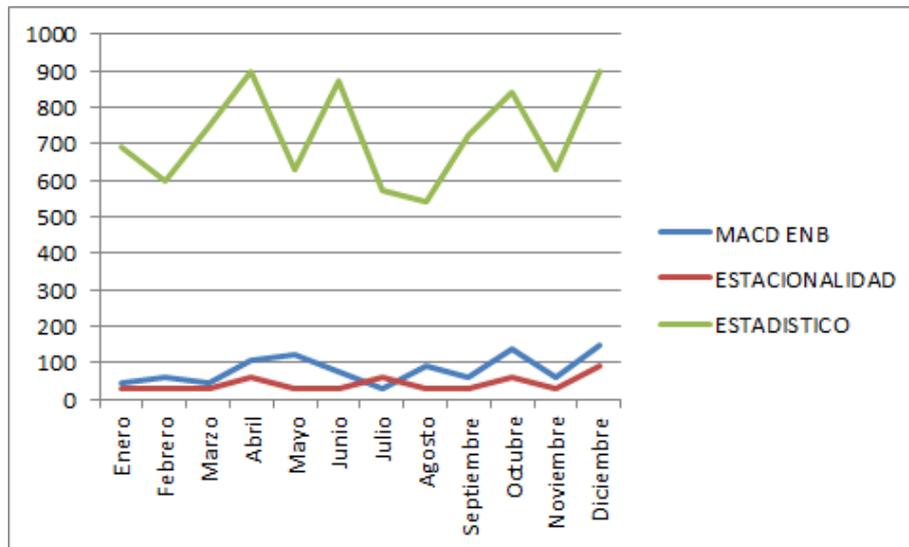
Numero de operaciones realizadas según el Backtesting			
	MACD ENB	ESTACIONALIDAD	ESTADISTICO
Enero	3	2	46
Febrero	4	2	40
Marzo	3	2	50
Abril	7	4	60
Mayo	8	2	42
Junio	5	2	58
Julio	2	4	38
Agosto	6	2	36
Septiembre	4	2	48
Octubre	9	4	56
Noviembre	4	2	42
Diciembre	10	6	60

Fuente: Elaboración propia

Con los datos obtenidos en la Tabla 4 se realiza una proyección de los costes que

tendría que asumir el inversor (Ver Fig. 4).

**Figura 4.** Costes por mes de las operaciones realizadas por cada estrategia de trading



Fuente: Elaboración propia

Como se puede observar los costes que ocasionarían técnicas de trading intradiario como la técnica de trading estadístico es muy superior a las otras, sin embargo, su rentabilidad promedio es bastante inferior a la técnica MACD ENB.

Lo cual supone una caída de la rentabilidad de la técnica de trading estadístico por lo que pasaría a ser la menos rentable de las tres ya

que al igual que el caso del MACD ENB y la estacionalidad sus costes son mucho menores.

Ahora se observa la rentabilidad media promedio de los distintos *trader* que el bróker pone a disposición para que provean de señales a los demás inversores de la web (Ver Tabla 5).

**Tabla 5.** Traders más copiados del bróker

Trader	Copiadores	Semanas rentables %	Ganancia %	Clasificación de riesgos %	Copiadores ganados perdidos %
Trader 1	4880	69.09	>300	4	-0.53
Trader 2	3384	40	-61.21	0	-3.04
Trader 3	3243	34.55	-57.74	5	-0.67
Trader 4	1949	49.09	174.03	4	1.83
Trader 5	1732	63.64	174.41	4	10.53
Trader 6	1620	56.36	-17.95	1	-2.88
Trader 7	1614	70.91	178.00	1	-0.31
Trader 8	1381	61.82	175.60	5	3.37
Trader 9	1376	58.18	31.19	3	-4.58
Trader 10	1187	56.36	23.05	4	-3.89

Fuente: El bróker

Al observar la Tabla 5, se observa cómo se encuentran ordenados de menor a mayor los

*traders* más copiados del bróker, así mismo se puede apreciar como en varios de estos

casos, hay *trader* los cuales han obtenido en un periodo de un año rentabilidades negativas que llegan a superar el 50%, pérdidas de las cuales no se hace responsable nadie.

### Conclusiones

A pesar de que en algunos estudios como el del Dr. Yaniv Altshuler, el cual demostró que los *traders* en la red de inversión social del bróker que se beneficiaron de este sistema de Copy trading, obtenían resultados que superaban entre un 6-10% al obtenido por *traders* que operaban manualmente y un 4% al que obtuvieron los *traders* que copiaban las operaciones de inversores al azar de su elección (Altshuler, 2012).

Los resultados para los inversores nobeles que deseen incorporarse al mundo de los mercados financieros pueden ser bastante riesgoso ya que pone con total disposición y facilidad la facultad de poder operar en el mercado para todo el mundo, tenga o no conocimientos sobre el mercado.

Obviando los resultados obtenidos por los proveedores de señales, se puede considerar como un servicio financiero que permite que un tercero gestione el capital de otro, sin embargo, según el real decreto 217/2008 en el artículo 14 informa que es necesario poseer conocimientos y experiencia adecuados para ejercer sus funciones en las empresas de inversión, quienes hayan desempeñado, durante un plazo no inferior a tres años, funciones de alta administración, dirección control, o asesoramiento financiero o función de similar responsabilidad sin embargo, en el caso de los proveedores de señales que

ofrece este bróker puede ser cualquier persona tenga o no experiencia ni formación, simplemente puede ser un inversor nobel el cual ha tenido una serie de operaciones exitosas las cuales se pueden atribuir a la suerte. (Gobierno de España, 2008)

Además, las labores del asesoramiento financiero en España y de gestión de capitales solo las pueden ejercer seis firmas, bancos, cajas de ahorros, sociedades de valores, agencias de valores, sociedades gestoras y las EAFI. Todas las demás se encuentran prohibidas por el Estado con el fin de proteger el patrimonio de los inversores, motivo por el cual lleva a cabo un gran esfuerzo en contra de la proliferación de los “chiringuitos financieros”.

Por otro lado, se encuentra la responsabilidad civil frente al inversor que confía en este servicio y ofrece su capital a un tercero para que lo gestione, de hecho, en el mismo contrato se establece que el Bróker no se hace responsable por la idoneidad de los productos en relación con sus circunstancias particulares y delega la responsabilidad en el propio cliente a pesar de incitar abiertamente a que los inversores inviertan en su patrimonio.

Así mismo el artículo 8 de la LGDCU se recogen los derechos básicos de los consumidores y usuarios y entre los distintos derechos que tienen se encuentra la protección de sus legítimos intereses económicos además de que se tenga que informar debidamente sobre los distintos bienes o servicios para garantizar que cada consumidor financiero tiene el producto que

se corresponda con su perfil de riesgo. (Gobierno de España, 2007)

De hecho, antes de contratar un servicio financiero todas las entidades financieras esta obligadas a estudiar los rendimientos que estaría dispuesto a obtener y perder a la hora de decidir una decisión de inversión. De este modo aparecen tres perfiles de inversor:

- Perfil conservador
- Perfil moderado
- Perfil arriesgado

Estos perfiles se establecen en función de la disposición a perder dinero, considerado que

un mayor riesgo conlleva una mayor rentabilidad y viceversa.

El bróker no solo no trata este delicado tema, sino que además todos los productos que ofrece son productos derivados con alto nivel de apalancamiento por lo que el nivel de riesgo es más elevado aun, por lo que este bróker está poniendo a disposición de todo tipo de inversores y público en general de un determinado servicio el cual no cumple con sus perfiles de riesgo. En la Tabla 6 se encuentran los distintos niveles de riesgo y capacidad para asumir riesgo (Burgos, 2017).

<b>Tabla 6. Perfiles de inversor</b>			
		Capacidad de asumir riesgo según la situación financiera	
		Por debajo de la media	Por encima de la media
Disposición a aceptar riesgos según el carácter del inversor	Por debajo de la media	Baja tolerancia al riesgo	Replantear
	Por encima de la media	Replantear	Alta tolerancia al riesgo
Fuente: Burgos (2017)			

Así mismo al igual que el resto de entidades financieras deben de recomendar productos y servicios adaptados al perfil del riesgo del inversor y para ello tienen que valorar si el inversor posee los conocimientos y experiencia necesarios para comprender los riesgos del pago y poder así recomendar productos más adecuados al perfil del cliente (Burgos, 2017).

Así mismo, en el artículo 7 de la ley 22/2007 sobre comercialización a distancia de servicios financieros destinados a los consumidores y se establece como el proveedor deberá suministrar al consumidor información sobre las principales características del servicio y los términos para

su desarrollo.

Con ello se concluye que efectivamente el bróker está ofreciendo un servicio sin tener en cuenta todos los requisitos exigidos por la ley y que lo hace instando a la gente a continuar invirtiendo en este caso socialmente, además se ha comprobado como con las medidas de incentivos que realiza el bróker se está fomentando un uso inadecuado de la plataforma y esto puede generar graves consecuencias para los inversores particulares que confían en ellos.

Sin embargo, esto puede dar lugar a que personas que no tengan conocimientos sobre el mercado o que ni siquiera tengan un mínimo de experiencia en el mismo puedan comenzar

a asesorar a otros inversores con el fin de obtener ganancias.

Por último, se lleva a cabo un planteamiento de prácticas éticas para el bróker.

La primera de ella es que en caso de continuar ofreciendo el servicio de copiar trading debería al menos preocuparse en buscar personal cualificado (*traders* profesionales), los cuales serían interesantes, como decía la ley bien que acredite un mínimo de tres años de antigüedad en los mercados financieros o que este en posesión de algún título que lo acredite.

Además, este tipo de servicios ofrecidos por el bróker muestra muchas semejanzas con el asesoramiento financiero y las similitudes con la gestión de patrimonios se les puede relacionar con los principios del código ético de la EFPA ya que su rama de actividad es un pequeño sector dentro del amplio abanico de actividades que engloba la Asociación Europea de Planificación Financiera

#### Integridad:

El bróker debería de incorporar un programa que fomente la planificación y el asesoramiento financiero con el fin de proteger los intereses del público debiendo actuar con el máximo grado de integridad en cualquiera de sus actividades

#### Transparencia:

El bróker siempre debe ser objetivo en la prestación de este servicio y explicar a los clientes las razones en los casos que la objetividad está comprometida, salvo cuando resulte obvio para el cliente que el asesor

representa a su empresario en asuntos vinculados a esta representación

#### Primacía del interés del cliente:

Para el bróker el primer objetivo debe de ser el interés del cliente y para ello debe de anteponer los intereses de los clientes a los propios, por ello debería de incentivar a los *traders* en función de la rentabilidad alcanzada no del número de operaciones cerradas ya que esto puede dar lugar a prácticas que puedan ir en contra de los intereses de los clientes.

Así mismo, como realizan otros brókeres, podrían incentivar a los *traders* a apuntarse a este tipo de programas mediante una remuneración fija y los pluses por rentabilidad.

#### Atención debida:

Los miembros deberán proporcionar sus servicios profesionales con la máxima competencia y atención debida

#### Formación continua:

El bróker debería designar cuales serían estos *traders* profesionales y asegurarse que se encuentran preparados para ofrecer el servicio de manera eficaz y competente, así como asegurarse la actualización de los conocimientos de estos ante la emisión de nuevos activos financieros, nuevas técnicas de inversión, etc.

#### Confidencialidad:

El bróker debería dar la opción de realizar una cuenta privada y pública ya que debe tratar confidencialmente la información de los

clientes según la legislación nacional y cualquier otra norma derivada de su empleo y de esta manera que solo se expongan aquellos que así lo deseen

defiende. (EFA, 2013)

Profesionalidad:

Los *traders* profesionales deberán actuar de forma profesional y se comportaran honrado y dignificando su profesión

Diligencia:

Los miembros deberán actuar diligentemente a la hora de descargar de responsabilidades a sus clientes y público en general, debiendo proporcionar sus servicios de forma rápida, cuidadosa y minuciosa

Conocimientos y tareas asumidas:

Los *traders* solo deberán asumir tareas para las que cuenten con el necesario conocimiento, experiencia, habilidades y competencia general

Cumplimiento de todas las leyes:

Estarán obligados a cumplir todas las leyes y regulaciones donde ejerzan su actividad o tengan consecuencias la misma

Comisiones y costes:

El bróker debe de explicar claramente cuáles son las comisiones y el esquema de costes acordados con el cliente antes de establecer un contrato de servicio

Incentivar su aceptación:

Los miembros deberán incentivar la aceptación de este código y de las ideas que

## Referencias

- 100Forexbrokers.com. Forex brokers with Lowest spreads on EUR/USD. <https://www.100forexbrokers.com/eurusd-lowest-spreads>
- Altshuler, Yaniv, 2012. 'Tuning' Social Networks Improves Financial Performance on eToro Social Investment. Israel. Regional Bussineess News.
- Brokers de Forex. ¿Qué es un *trader*? <http://www.brokersdeforex.org/que-es-un-trader/>. Brokerdeforex.com.
- Burgos Baena, Agustín. 2017. Análisis bursátil avanzado.
- Calvo Bernardino, A.; Parejo Gámir, J. A.; Rodríguez Sáiz, L. y Álvaro Cuervo García. Manual del sistema financiero español. Febrero 2010. ISBN: 978-84-344-4565-9
- EFPA, 2013. Estándares para la cualificación EFPA, Normas y recomendaciones, Código ético. [http://www.efpa.es/descargas/documentos/doc\\_codigo\\_etico.pdf](http://www.efpa.es/descargas/documentos/doc_codigo_etico.pdf). www.efpa.es
- García López, J. 2015. MACD ENB, módulo de arranque, zona DEP... nuestras estrategias de trading para marcar las ideas de trading de la semana. <http://www.enbolsa.net/macdenb-modulo-de-arranque-zona-dep-nuestras-tecnicas-de-trading-para-marcar-las-ideas-de-trading-de-esta-semana/>. Enbolsa.net.
- García Santillán, A. Sistema financiero mexicano y el Mercado de derivados. Auto editado. 2007.
- Gobierno de España, 2008, Real Decreto 217/2008, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifica parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, España, BOE-A-2008-2824
- Gobierno de España, 2007, Real Decreto Legislativo 1/2007, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley General para la Defensa de los Consumidores y Usuarios y otras leyes complementarias., España, BOE-A-2007-2055
- Instituto de Estudios Bursátiles. Instrumentos y mercados financieros, 2013, Autoeditado.
- Instituto Europeo de Postgrado. El sistema financiero 2. Autoeditado. 2015.
- Rhoads, Russell, 2011. Option Spread Trading: A Comprehensive Guide to Strategies and Tactics. ISBN 978-0-470-94431-8
- Vilariño Sanz, Ángel. Sistema financiero español. Editorial Akal. 2001. ISBN: 84-460-1631-1
- S. Poser, Norman. Broker-Dealer Law and Regulation. 1997. ISBN 0735567859
- Taylor, Linda. 2014. Forex Copy Trading: The ultimate guide into social investment networks. Autoeditado.
- Agustín Burgos Baena es Doctor en Administración y Máster de Finanzas en dirección Financiera, con especialización en análisis Bursátil y Banca y Gestión de Activos Financieros por la Universidad de Sevilla.
- Correo electrónico: [agustinburgosbaena381988@gmail.com](mailto:agustinburgosbaena381988@gmail.com)