

Cómo gestionar las Finanzas Personales en el actual contexto de tipos de interés 0%



David Cano Martínez dcano@afi.es @david_cano_m

Socio de Analistas Financieros Internacionales (Afi) Director General de Afi Inversiones Globales, SGIIC

Madrid, 7 de octubre de 2019



Índice

- ¿Por qué se ahorra?
- ¿En qué ahorramos?
- ¿En qué ahorramos poco?
- ¿En qué ahorran otros países?
- ¿Para qué es necesario el ahorro?
- ¿Cuáles son los riesgos del ahorro?
- ¿En qué está cambiando en la intermediación del ahorro?
- ¿Qué es la planificación financiera?
- ¿Por qué afecta la inflación?
- ¿Qué es el Behavioral Finance?
- ¿Qué es la gestión activa, pasiva y alternativa?
- ¿Qué es la diversificación?
- ¿Debe estar favorecida la fiscalidad del ahorro?
- El mundo es global: ¿lo son tus inversiones?
- ¿Debo contratar un fondos de pensiones?



"Todas las organizaciones deben convertirse en organizaciones que aprenden y que enseñan. El índice de aprendizaje de una organización debe ser igual o mayor que el índice de cambio de su entorno externo. La capacidad de aprender con mayor rapidez que los competidores quizá sea la única ventaja competitiva sostenible".

"Objetivo: generar talento". José Antonio Marina.



¿Por qué se ahorra?

- Porque se genera un excedente (ingresos menos gastos; no confundir con "saldo en la cuenta corriente"; hay ahorro "del que no nos damos cuenta")
- Por motivo precaución ("por si acaso")
- Para realizar una compra o una inversión en el futuro (pero atención al efecto de la inflación)
- Para que lo herede alguien



"No ahorramos porque no llegamos a final de mes"

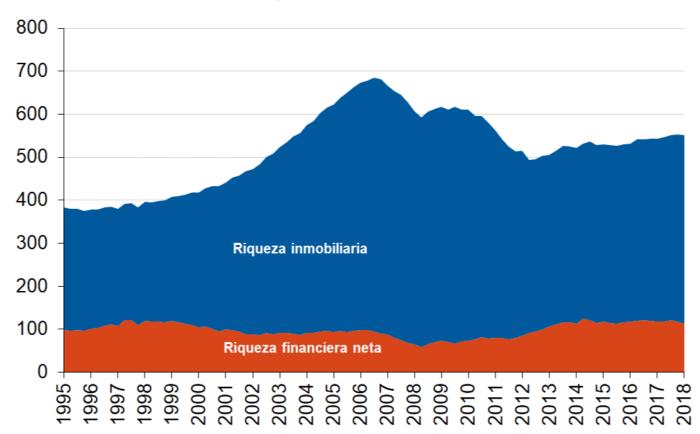
VS

"No llegamos a final de mes porque ahorramos"



¿En qué ahorramos?

Evolución de la riqueza inmobiliaria y financiera (neta) de los hogares españoles (% PIB)



Fuente: INVERCO.

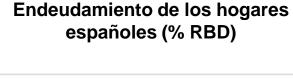


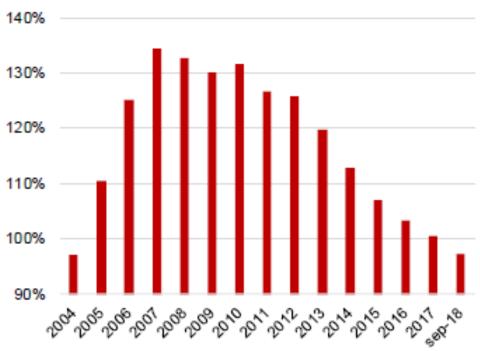
¿En qué ahorramos?

Amortizar deuda también es ahorrar

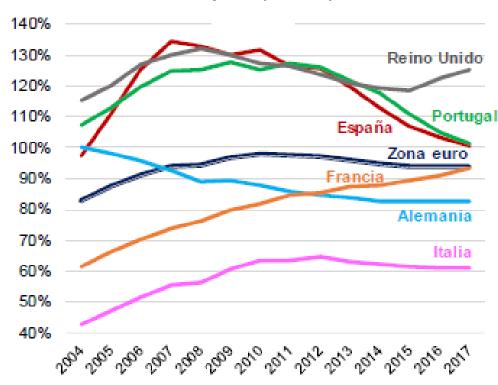


¿En qué ahorramos?





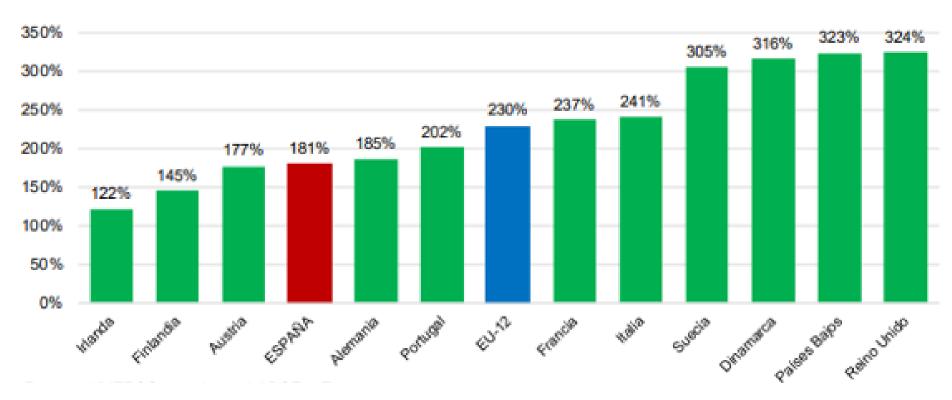
Endeudamiento de los hogares europeos (% RBD)





¿En qué ahorramos poco?

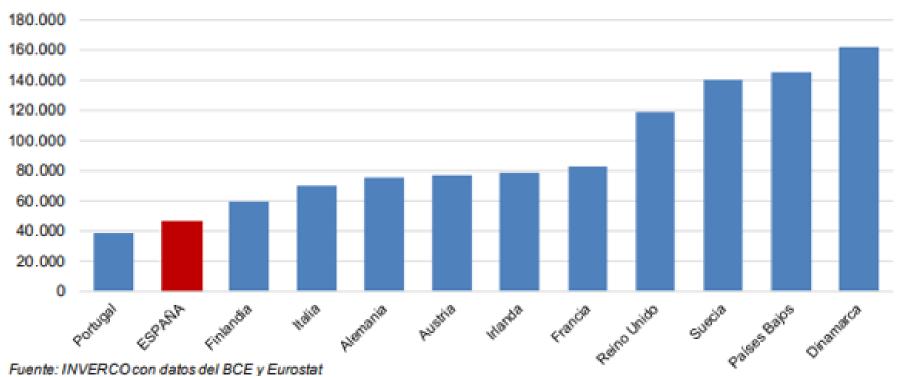
Activos financieros de los hogares europeos 2018 (*) (% del PIB)





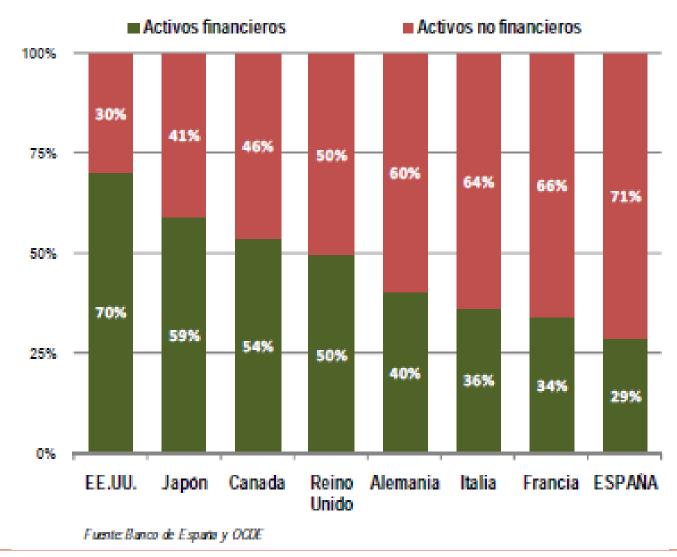
¿En qué ahorramos poco?

Activos financieros per cápita (*) (en EUR)





¿En qué ahorran en otros países?



Fuente: INVERCO.



Activos financieros de las familias españolas (en millones de EUR)

Acti	1403		411010	<i>3</i> 1 00	ac ic	io iai	IIIIIa.		Juilo	ias (O		CO G		••,		
	4005	4000	4005	0000	0005	2222	0044	0040	2242	2044	2045	0040	0047	0040	2019	Variac	iones
Activos Financieros	1985	1990	1995	2000	2005	2008	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	1ºtrim.	Trim.	2019
I. DEPÓSITOS Y EFECTIVO	128.143	228.297	323.354	402.699	575.155	788.905	837.620	841.090	863.036	851.245	847.300	857.901	856.446	880.216	887.537	0,8%	0,8%
Efectivo	12.074	26,165	44,101	52.857	78,195	88.541	88.524	86.032	81.539	75,440	72.004	67.218	61,377	53,313	50.069	-6,1%	-6,1%
Depósitos transferibles	14.655	33,383	35,161	58,652	265,491	267,923	307.629	307.515	334,701	368,900	435,267	512,050	579.797	643,147	658.694	2.4%	2,4%
Otros depósitos	101.414	168.749	244.091	291.190	231,469	432.442	441.467	447.543	446.796	406.904	340.029	278.633	215.272	183.756	178.774	-2,7%	-2,7%
II. INSTITUC. INV. COLECTIVA	688	5,963	63,932	143,777	203,435	149,338	121,144	117.926	180.405	227.426	263,878	278.357	312,758	305.827	318.828	4,3%	4,3%
Fondos de Inversión	688				196,388			102,205	125,952	161,721	182,489	195,397	218,163	213,737	221.039	3,4%	3,4%
IIC extranjeras/SICAV ⁽¹⁾	-	-	-	-	7.048	6.712	15.004	15.721	54.453	65.705	81.390	82.960	94.595	92.090	97.789	6,2%	6,2%
III. FONDOS DE PENSIONES	615	11.590	21.759	51.328	83,754	90.011	92,903	96.520	102.325	110.427	113.876	115,731	119.518	113.934	117.278	2,9%	2,9%
Externos		3.215	13,124	38.621	73,495	79.058	83,730	86,777	92.413	100.457	104.456	106.839	111.077	106.886	110.679	3,5%	3,5%
Internos	615				10.259		9.174	9.742	9.912	9.971	9,420	8.892	8.442	7.049	6.599	-6,4%	-6,4%
IV. INVERSIÓN DIRECTA	48,108	80,661	146,408		520,756	450.312	529,261	516.743	577.583	579.336	616.580	611,970	629.950	571,377	625.147	9.4%	9.4%
Renta Fija	16,404	27.601	22,991	26.069	33,733	39,308	86,396	73.052	49,781	34,659	34.860	25,621	18.040	16.499	17,167	4.1%	4,1%
Corto plazo	3.081	16,486	7,496	1.543	1.796	7.054	12.397	16,283	2.673	1.455	842	388	69	51	60	17,7%	17,7%
Largo plazo	13.323		15,495		31,936	32.254	74.000	56,770	47.108	33,205	34.018	25.233	17.971	16.448	17,107	4,0%	4,0%
Otras participaciones	2.812		8,974	28.260	38,140	69,901	112,117	120,295	103.611	116,928	124,412	135,900	139.865	128.302	147,703	15,1%	15,1%
Renta Variable	28.892	51,419	114,443	243.521	448.884	341.103	330.747	323.395	424,190	427.749	457.307	450,450	472.044	426.576	460.276	7,9%	7,9%
Cotizada	_		29.344	108,558	110.833	79,878	93,466	118,217	160,127	157,936	133,187	127,119	136.808	112.030	119,408	6,6%	6,6%
No cotizada	-	-	85.099	134.963	338.050	261.225	237.281	205.178	264.064	269.812	324.121	323.331	335.237	314.547	340.869	8,4%	8,4%
V. SEGUROS/Ent.Prev.Social	3.416	15.723	41.688	100.708	147.985	171.790	182.745	189.443	202.170	221.219	222.227	219.290	225.992	227.708	235.731	3,5%	3,5%
Reservas vida	1.117	8.221	30.307	65.429	84.346	100.697	117.667	122.958	132.542	151.169	152.103	157.344	159.504	161.873	168.674	4,2%	4,2%
Seguros colectivos pensiones	-	-	458	9.181	29,465	29.759	27.123	27.216	28.254	27.610	27.105	26.653	26.343	25.833	26.832	3,9%	3,9%
EPSV	-	-	3.948	6.269	8.190	15.249	17.010	18.049	20.418	22.029	22.282	21.535	23.398	22.615	22.197	-1,8%	-1,8%
Otras reservas	2.299	7.502	6.974	19.830	25.985	26.085	20.945	21.220	20.955	20.412	20.737	13.759	16.748	17.387	18.028	3,7%	3,7%
W. CRÉDITOS	17.285	23.120	21.373	20.774	28.449	20.616	17.996	17.614	13.437	13.338	13.122	12.667	12.540	12.907	12.872	-0,3%	-0,3%
WI. OTROS	5.063	9.111	13.995	6.995	21.032	28.768	34.993	32.147	26.575	27.725	27.630	24.033	28.121	36.232	34.029	-6,1%	-8,1%
TOTAL	202 240	374.455	530 500	4 004 430	4 500 557	4 500 730	1 015 550	4 044 403	4.055.500	0.030.746	0.404.545	2 440 040	0.485.305	2 4 4 9 2 2 4	0.034.400	2.00	***
TOTAL	203.318	3/4.465	632.509	1.024.132	1.560.567	1.699.739	1.816.662	1.011.403	1.900.029	2.030./16	2.104.015	2.119.949	2.105.326	2.140.201	2.231.422	3,9%	3,9%
Activos Financieros/PIB	120,0%	125,0%	137,7%	158,5%	169,9%	152,3%	169,7%	174,2%	191,6%	195,7%	194,7%	189,5%	187,4%	177,8%	183,2%		
Pasivos financieros	54.813	131.521	184.999	346.103	713.458	963.073	927.949	888.733	842.210	808.075	784.876	773.663	772.646	779.294	780.280	0,1%	0,1%
Pasivos financ/PIB	32,3%	43,7%	40,3%	53,6%	76,7%	86,3%	86,7%	85,5%	82,1%	77,9%	72,6%	69,2%	66,2%	64,5%	64,1%		
Activos financieros netos/PIB	87,6%	81,3%	97,4%	104,9%	93,2%	66,0%	83,0%	88,7%	109,5%	117,8%	122,1%	120,3%	121,1%	113,3%	119,1%		
Activos financieros netos	148.505	242.944	447.509	678.029	867.110	736.666	888.713	922.750	1.123.320	1.222.641	1.319.739	1.346.287	1.412.680	1.368.908	1.451.142	6,0%	6,0%
E-rate: MAYEROO date: Re da E-																	

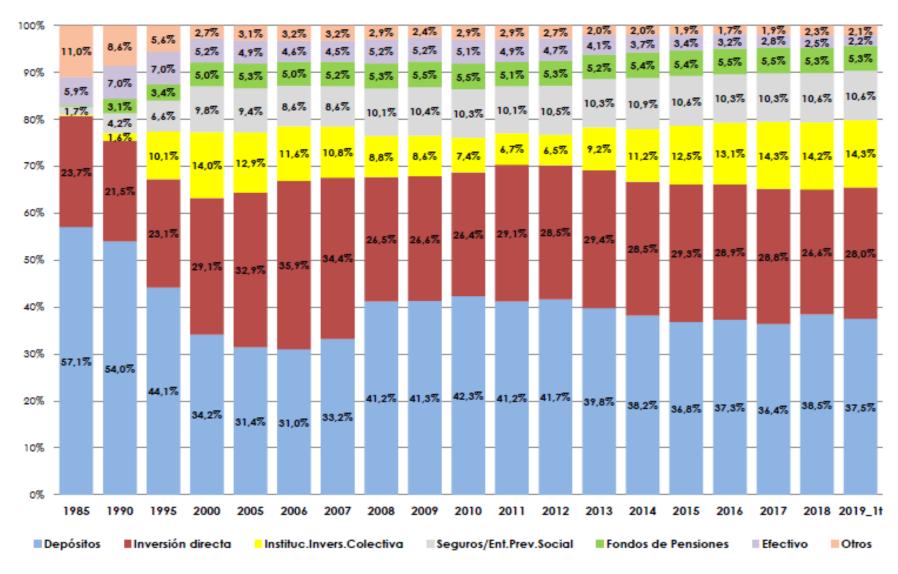
Fuente: INVERCO con datos Banco de España

Fuente: INVERCO

⁽¹⁾ IIC. desde 2013 incluye SICAV domésticas e IIC extrarjeras de los hogares españoles. Antes de 2013 solo SICAV. No incluye inversoras personas junidoas

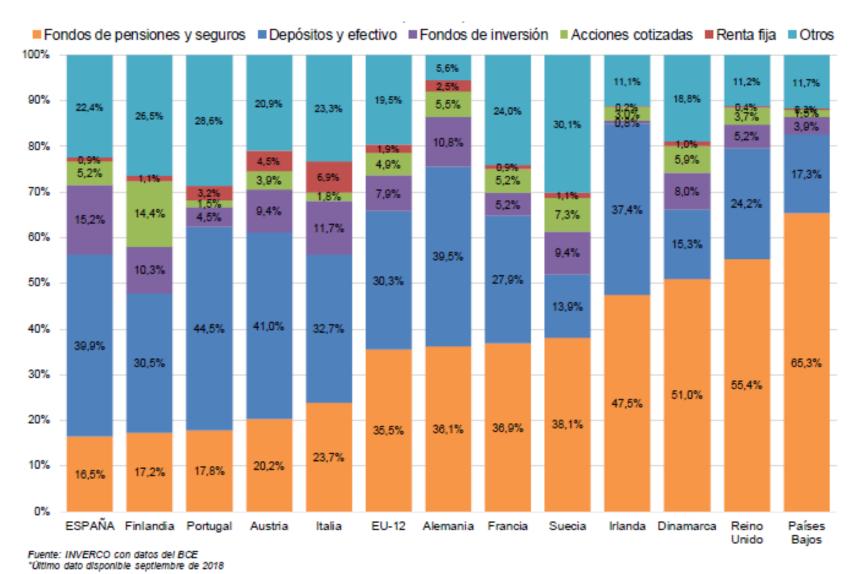


Activos financieros de las familias españolas (en %)





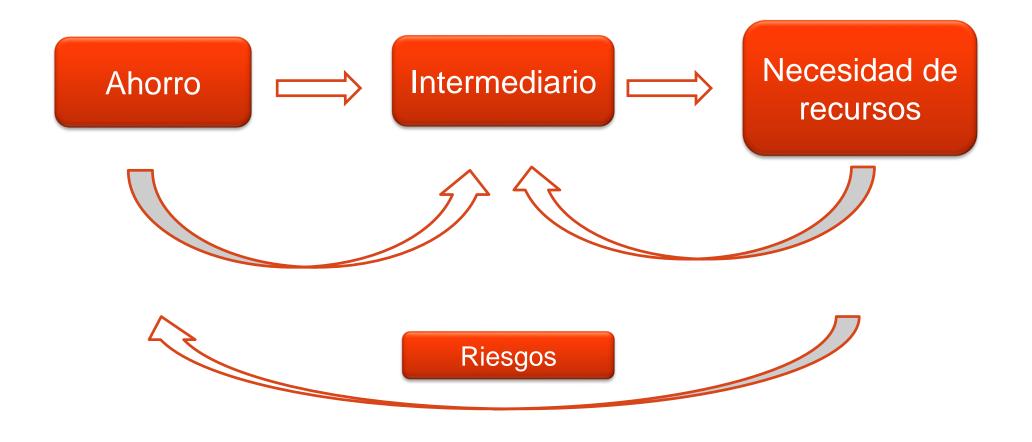
Activos financieros de las familias europeas (en %)



Fuente: INVERCO.



¿Para qué es necesario el ahorro?





¿Cuáles son los riesgos del ahorro?

Iliquidez (tener disponible el dinero cuando lo necesito)

 Riesgo de crédito (perder el dinero por quiebra del prestatario)

Riesgo de mercado (variabilidad de las cotizaciones)
 Volatilidad



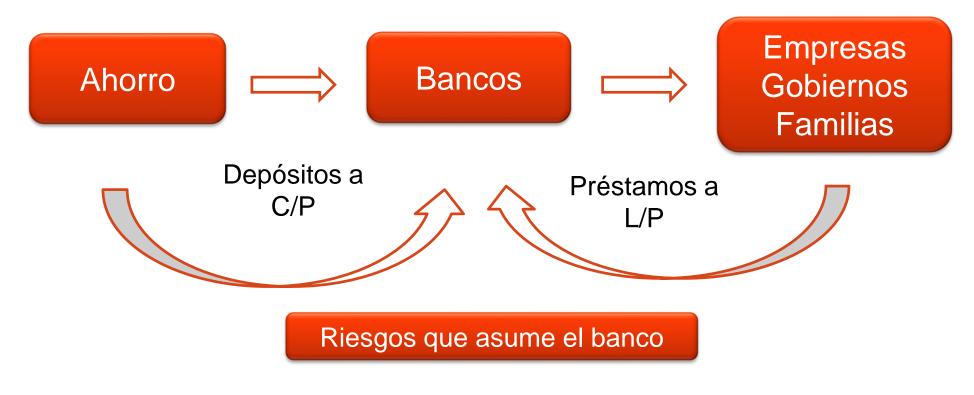
¿En qué está cambiando la intermediación del ahorro?

"Las economías que canalizan los nutrientes como hacen los ecosistemas alcanzan la meta de ofrecer múltiples beneficios a las diversas partes implicadas".

Gunter Pauli. La economía azul



El esquema tradicional ahorro – inversión intermediado por los bancos



Riesgo de liquidez

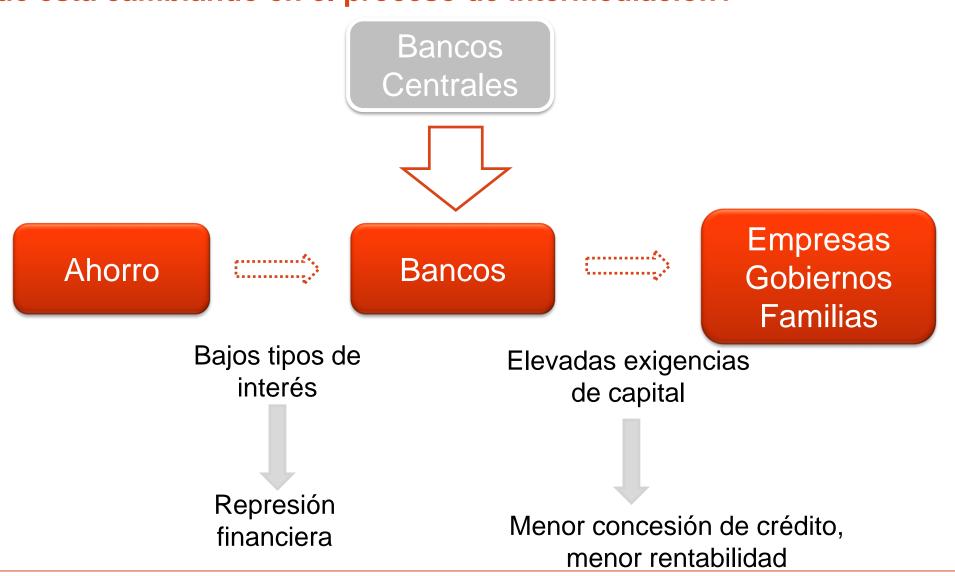
Riesgo de crédito

(Banco central como prestamista de última instancia)

(Los bancos cuentan con capital)



¿Qué está cambiando en el proceso de intermediación?

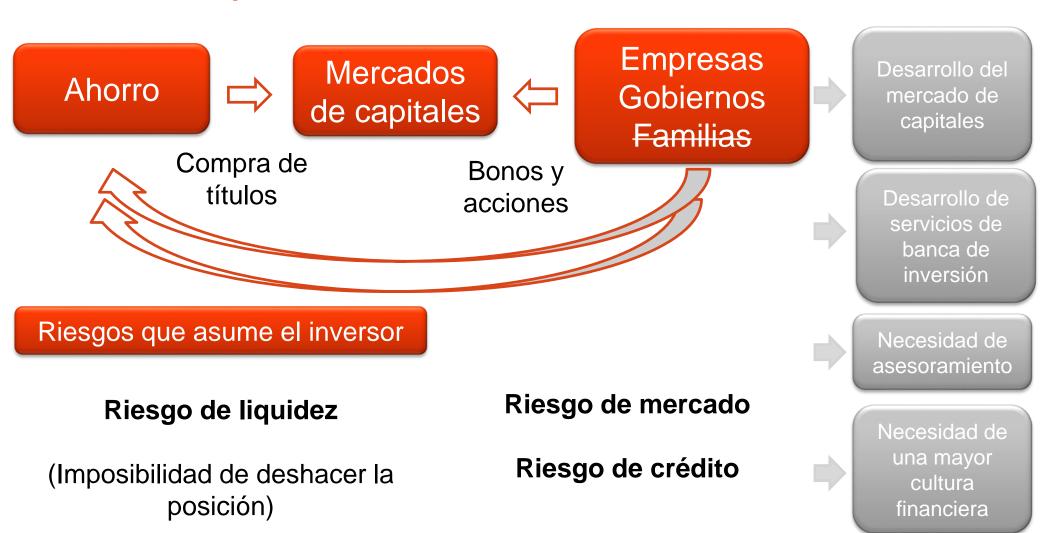




De "ahorrador" a "inversor"

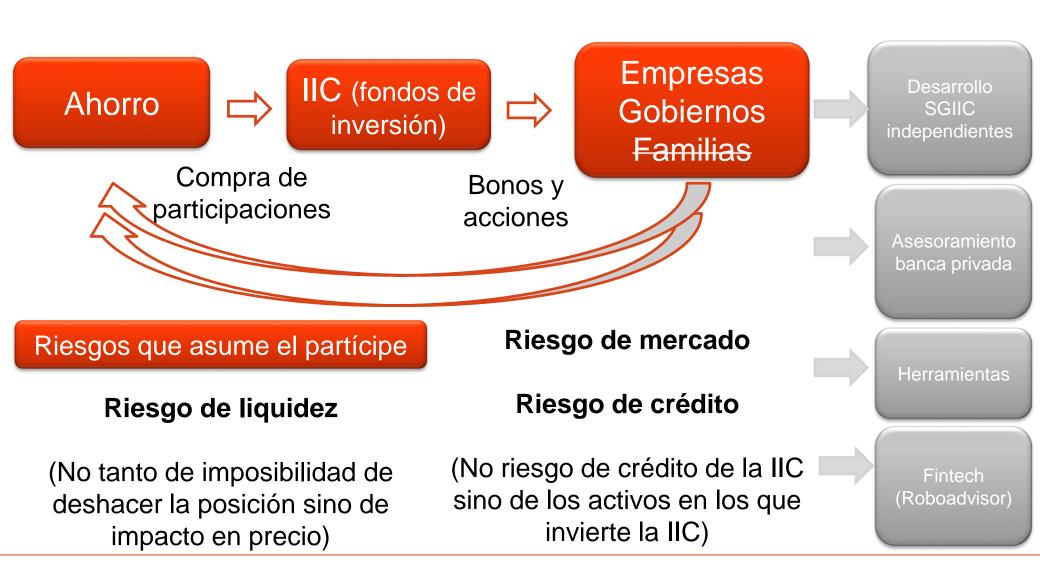


El esquema alternativo ahorro – inversión intermediado por los mercados de capitales



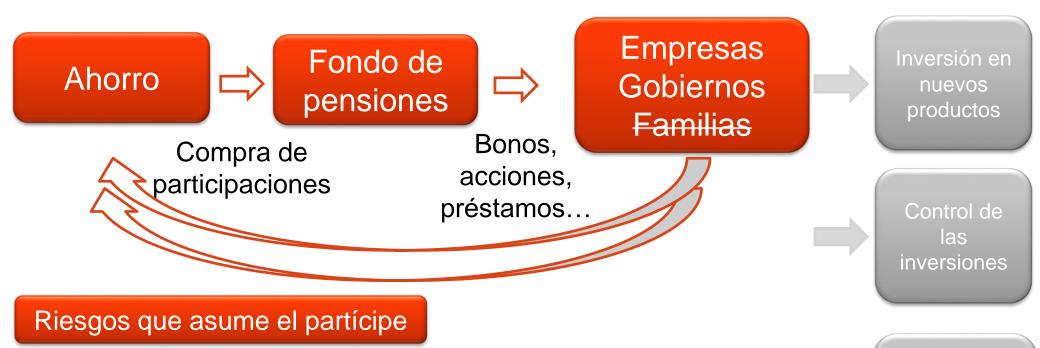


El esquema alternativo ahorro – inversión intermediado por las IIC





El esquema alternativo ahorro – inversión intermediado por los Fondos de Pensiones



Riesgo de liquidez

(Restringida a supuestos que permite la Ley)

Riesgo de crédito

(Riesgo de pérdida en los activos en los que invierte el fondo de pensiones)

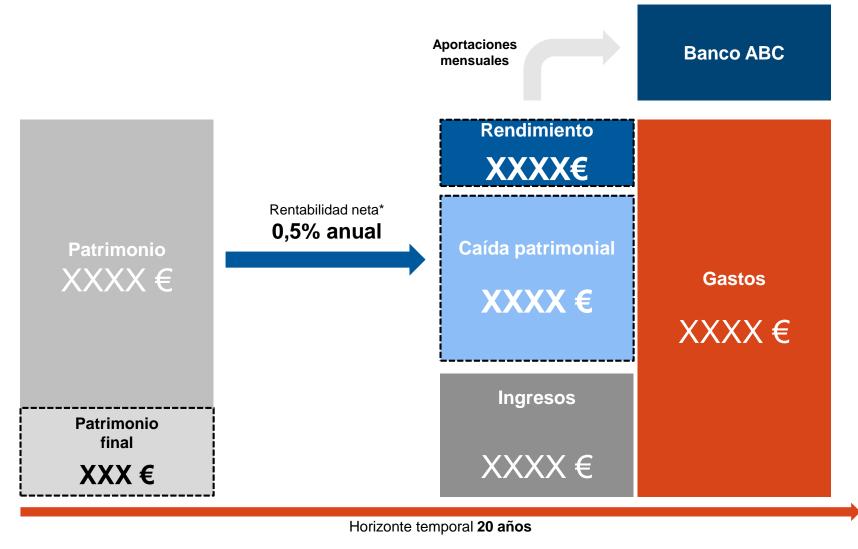
Carteras más diversificadas



¿Qué es la planificación financiera?

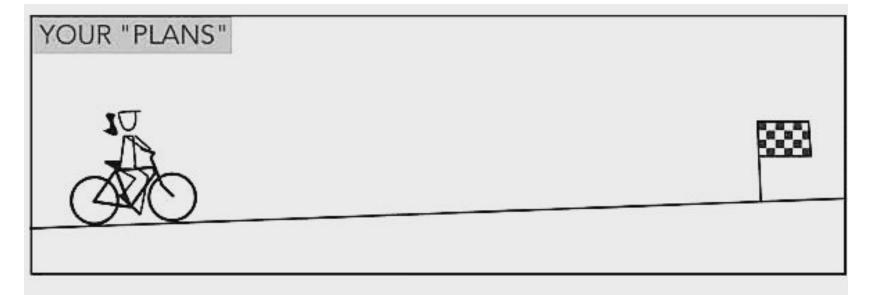


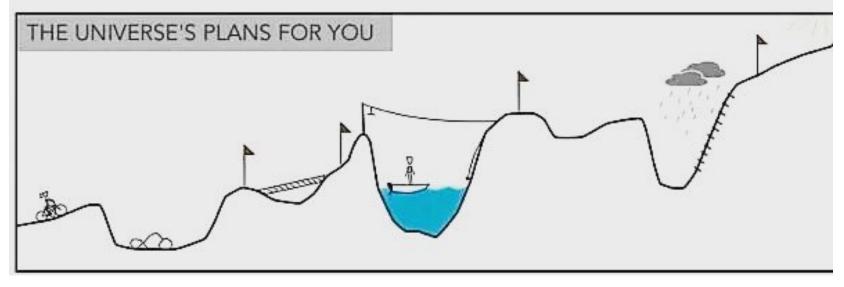
Ejemplo



^{*} La rentabilidad ha sido calculada asumiendo un impacto fiscal sobre plusvalías del 19%









¿Por qué afecta la inflación?

¿Qué es la inflación?

Crecimiento de los precios de los bienes y servicios

¿Cómo se mide?

A través de la variación interanual del IPC



La inflación reduce la capacidad de compra futura. Para recuperarla, necesitamos que el ahorro genere una rentabilidad superior a la inflación

Rentabilidad del 15%...
pero inflación del 30%

Situación de partida

Capital : 100 EUR Precio: 100 EUR



Capital: 115 EUR Precio: 130 EUR

Con nuestro capital podemos comprar el bien

Ya no podemos comprar el bien



Rentabilidad real = rentabilidad nominal - inflación







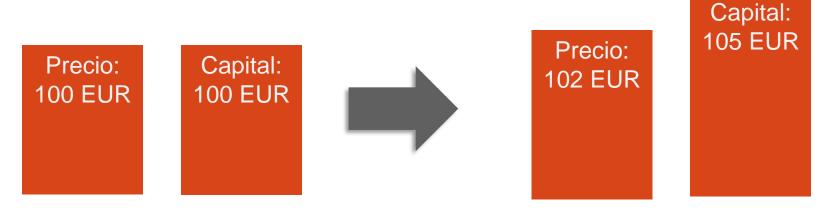
Lo que miramos

Lo que ha cambiado



Situación de partida

Rentabilidad del 5% e inflación del 2%



Con nuestro capital podemos comprar el bien

Podemos comprar el bien y nos sobra dinero



¿Qué podemos esperar para la inflación?

Una inflación más baja que la de los últimos años, pero positiva

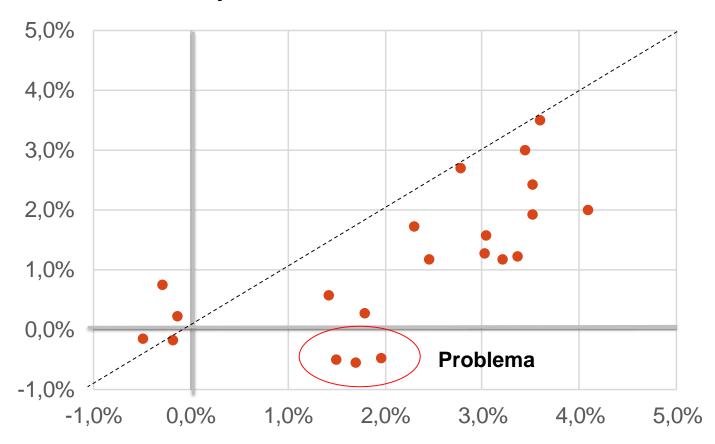
rango 1% - 2%



¿Cuál es el problema? ¡Que los tipos de interés son negativos!

Inflación y rentabilidad de fondos Monetarios

Rentabilidad de los activos monetarios

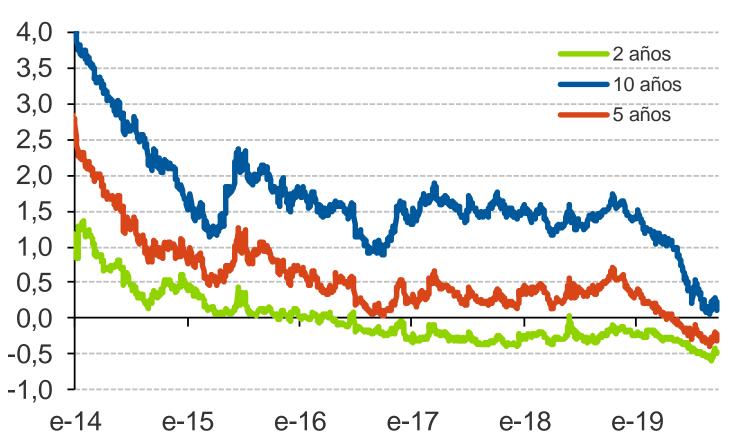


Inflación



¿Cuál es el problema? ¡Que los tipos de interés son negativos!

Evolución de los tipos de interés de la deuda pública de España

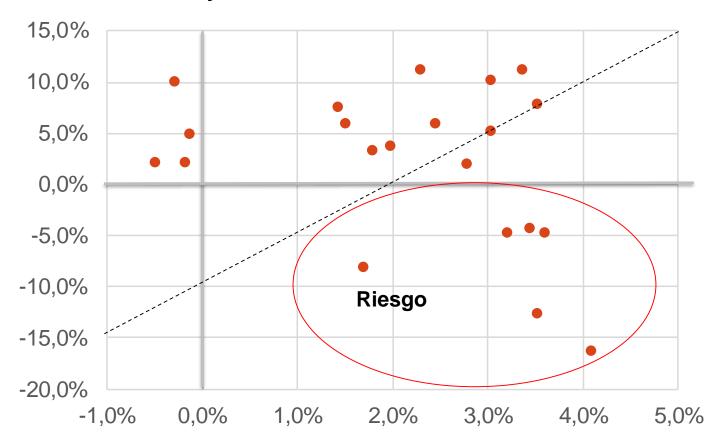




¿Una posible solución? Asumir riesgo

Inflación y rentabilidad de fondos Gestión Global

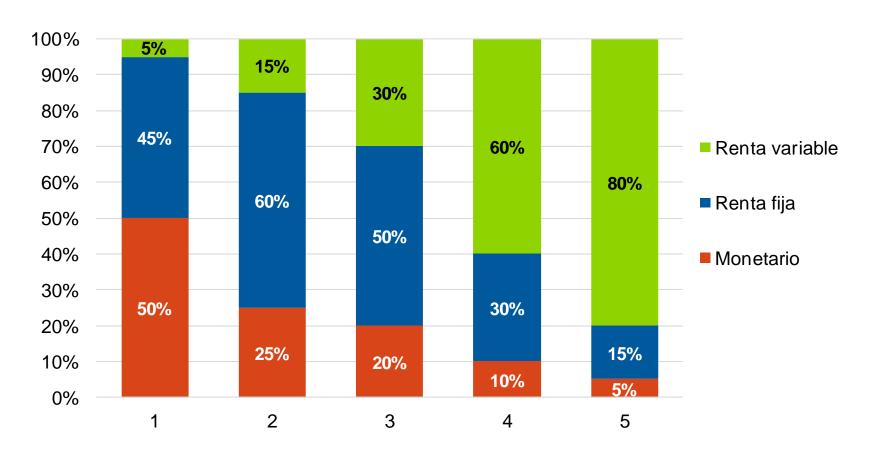
Rentabilidad de los fondos de gestión global





Analizamos 5 carteras con diferentes niveles de riesgo

Asset allocation de 5 carteras





Analizamos 5 carteras con diferentes niveles de riesgo

Asset allocation de 5 carteras

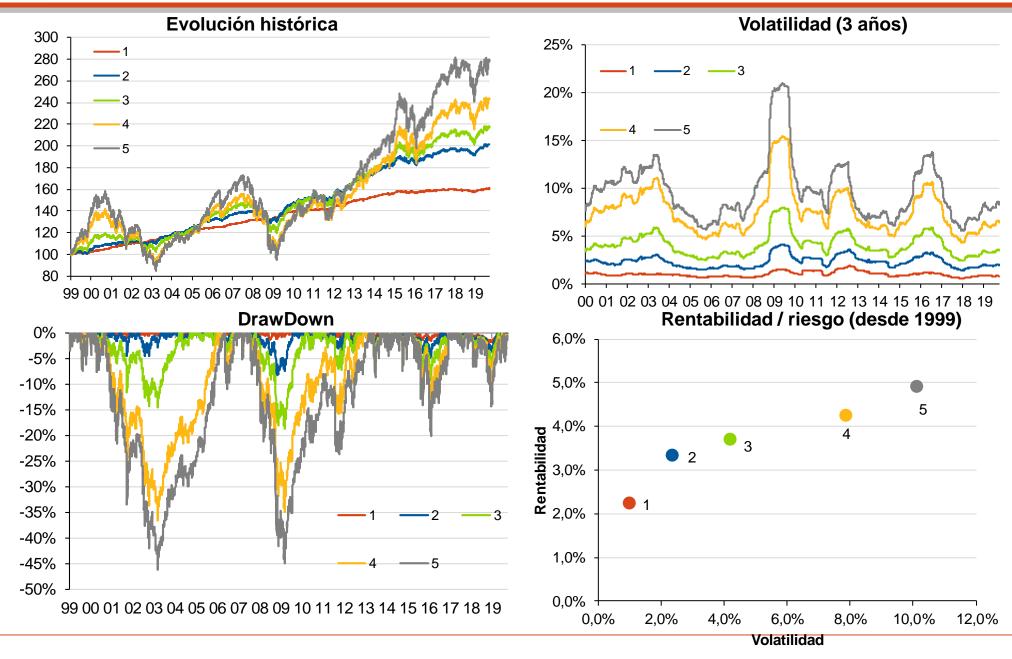
			Peso		
Categoría	1	2	3	4	5
Monetarios Euro	50.0%	25.0%	20.0%	10.0%	5.0%
Monetario	50.0%	25.0%	20.0%	10.0%	5.0%
DP CP	25.0%	15.0%	10.0%	0.0%	0.0%
DP LP	10.0%	15.0%	10.0%	10.0%	5.0%
IG CP	5.0%	5.0%	0.0%	0.0%	0.0%
IG LP	5.0%	20.0%	20.0%	10.0%	5.0%
RF Emergentes	0.0%	2.5%	5.0%	5.0%	0.0%
RF High Yield	0.0%	2.5%	5.0%	5.0%	5.0%
Renta fija	45.0%	60.0%	50.0%	30.0%	15.0%
RV Euro	5.0%	12.5%	20.0%	30.0%	40.0%
RV EEUU	0.0%	2.5%	5.0%	15.0%	20.0%
RV Japón	0.0%	0.0%	2.5%	10.0%	10.0%
RV Emergente	0.0%	0.0%	2.5%	5.0%	10.0%
Renta variable	5.0%	15.0%	30.0%	60.0%	80.0%



Análisis histórico

Indicadores de performanc	1	2	3	4	5
Rent. Acumulada 1999	60,6%	101,7%	118,0%	143,9%	179,3%
TAE	2,23%	3,32%	3,69%	4,23%	4,89%
Rentabilidad 12 meses	1,24%	3,03%	3,06%	2,52%	1,71%
Volatilidad histórica	1,01%	2,37%	4,22%	7,88%	10,15%
Volatilidad 1 año	0,76%	1,93%	3,40%	6,33%	8,26%
Máx. volatilidad 12m	1,88%	4,09%	7,98%	15,43%	20,97%
Prob. pérdida mensual	25,8%	33,9%	38,7%	38,7%	36,7%
Pérdida media mensual	-0,05%	-0,20%	-0,42%	-0,82%	-1,06%
Prob. pérdida 12m	6,9%	16,8%	26,0%	31,6%	32,2%
Pérdida media 12m	-0,5%	-1,7%	-4,7%	-9,7%	-13,1%
Mínima rentabilidad 12m	-1,51%	-8,01%	-17,26%	-29,20%	-37,90%
	10-dic18	27-oct08	27-oct08	27-oct08	27-oct08
Prob. pérdida 36m	0,2%	1,8%	12,3%	26,9%	29,3%
Pérdida media 36m	-0,1%	-0,7%	-5,1%	-13,5%	-18,5%
Máximo <i>draw down</i>	-1,87%	-8,11%	-18,68%	-36,51%	-46,29%
	25-nov11	27-oct08	9-mar09	12-mar03	12-mar03
Máxima rentabilidad 3a	12,08%	24,11%	33,88%	58,19%	79,34%
	30-jul03	28-nov12	15-mar04	15-mar04	15-mar04
Mínima rentabilidad 3a	-0,23%	-1,92%	-13,03%	-34,91%	-44,54%
	22-nov16	13-mar07	13-mar07	12-mar01	12-mar01
VaR Histórico (Percentil 95%)					
95%	-0,2%	-2,0%	-7,2%	-17,1%	-23,9%
VaR Paramétrico (corte de la	distribución norm	al de la volatilida	d histórica de los	rendimientos a	12 meses)
90%	-1,3%	-3,0%	-5,4%	-10,1%	-13,0%
95%	-1,7%	-3,9%	-6,9%	-13,0%	-16,7%
99%	-2,4%	-5,5%	-9,8%	-18,3%	-23,6%

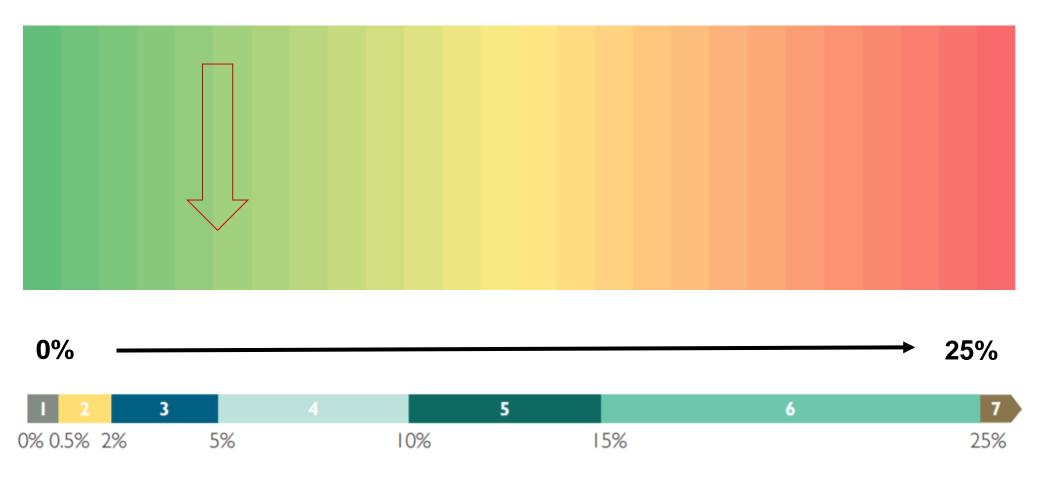






La volatilidad: principal indicador del riesgo

Volatilidad de activos financieros

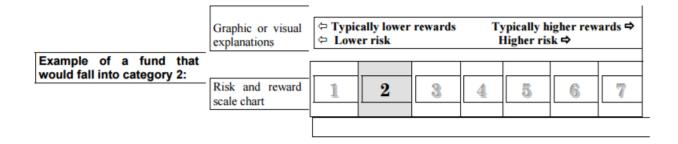




Indicador CESR

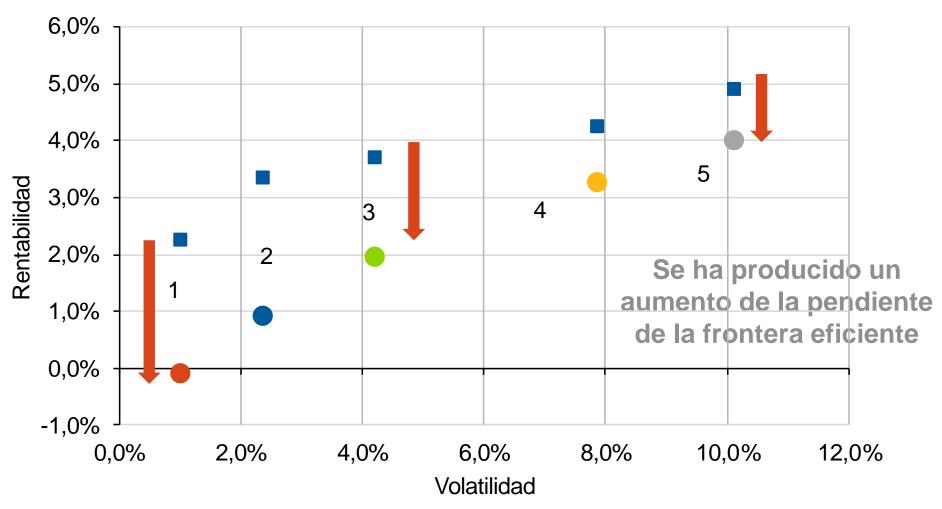
Riesgo	Intervalo v	olatilidad
	Igual o inferior	menor que
1	0%	0,50%
2	0,50%	2%
3	2%	5%
4	5%	10%
5	10%	15%
6	15%	25%
7	25%	-

CESR's guidelines on the methodology for the calculation of the synthetic risk and reward indicator in the Key Investor Information Document





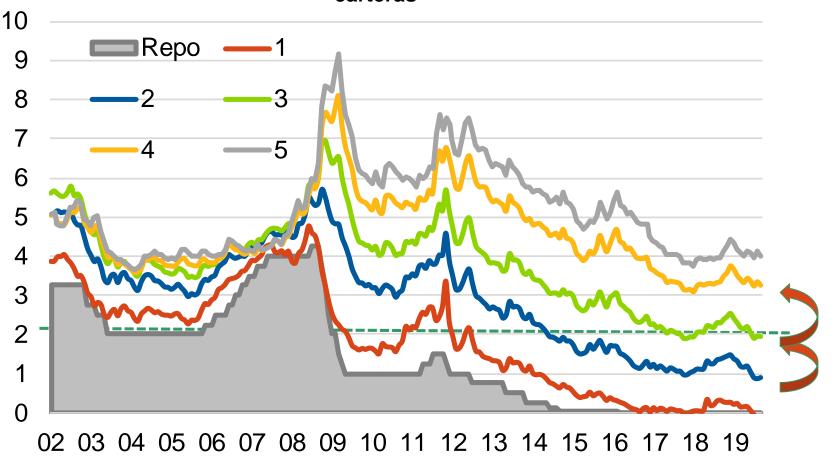
Rentabilidad / riesgo Histórico vs esperado





Intensa caída de las expectativas de rentabilidad





Para mantener unas expectativas de rentabilidad del **2,0%** se debe aumentar el peso en RV del 5% al 30%, lo que implica un aumento de la volatilidad del 1,01% al 4,22%, de la probabilidad de pérdida 12 meses del 6,9% al 26,0% y un DD del 1,8% al

18,7%



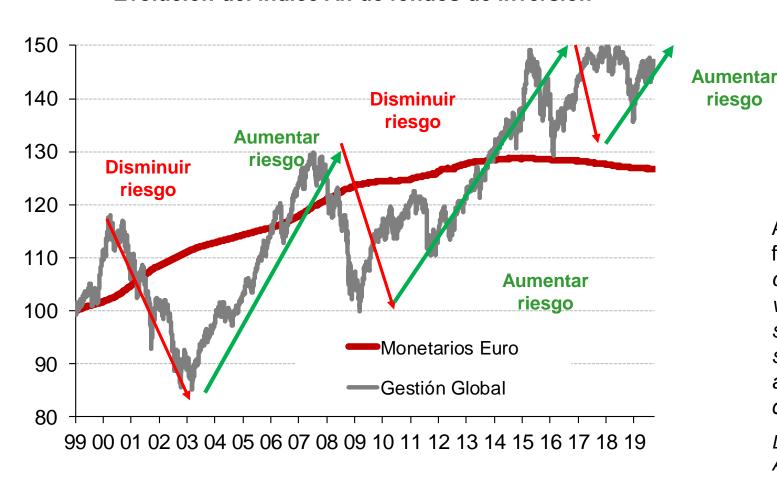


"Maybe next time you shouldn't fly in the equity tranche"



Los mercados son (demasiado) volátiles

Evolución del índice Afi de fondos de inversión



Aplicable a los mercados financieros: "pasa como con los tiovivos: hay que verlos de lejos, un rato solo, a cierta distancia, sin fijar la vista. admirando, si acaso, el conjunto"

Risk on

Risk off

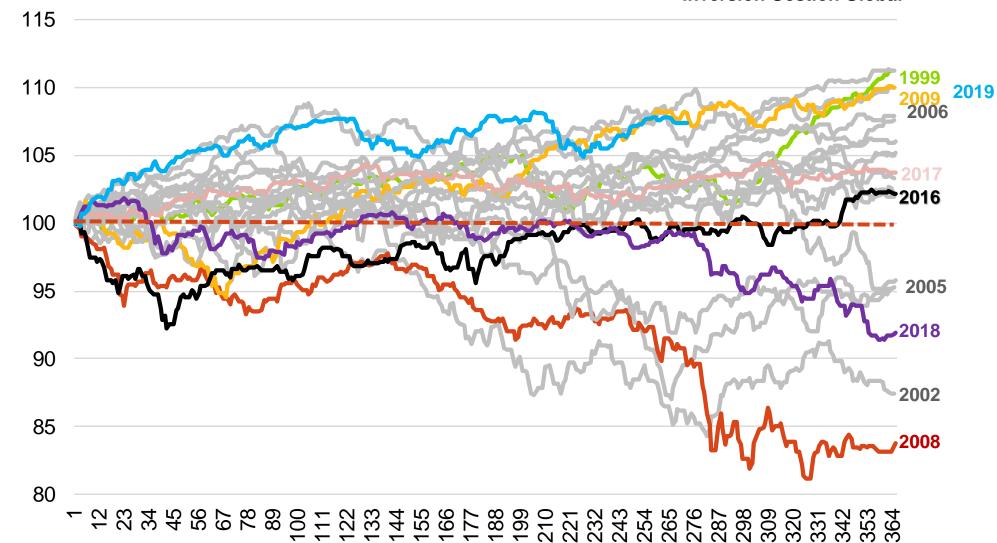
riesgo

Las armas y las letras. Andrés Trapiello.



Los mercados son (demasiado) volátiles

Evolución índices Afi de fondos de inversión Gestión Global





¿Qué es el Behavioral Finance?

"Es imposible sobrevalorar el impacto que puede llegar a tener el factor psicológico. Hay que invertir tiempo y energía en entender la psicología del mercado, aunque sólo sea para autoprotegerse".

Howard Marks. "Lo más importante para invertir con sentido común"

"La mayor equivocación de los jueces consiste en suponer que los acusados han actuado guiados por la lógica"

Jules Renard. Escritor francés. 1864 - 1910



Behavioral Finance

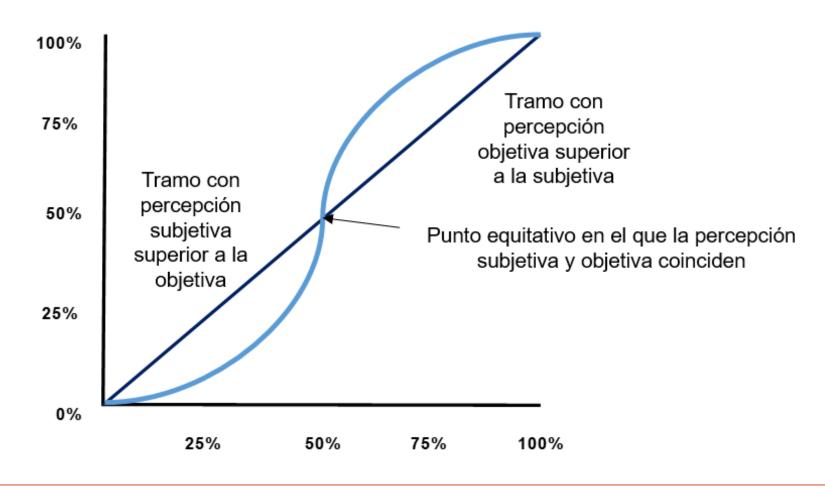
"no es una pérdida si no vendes"





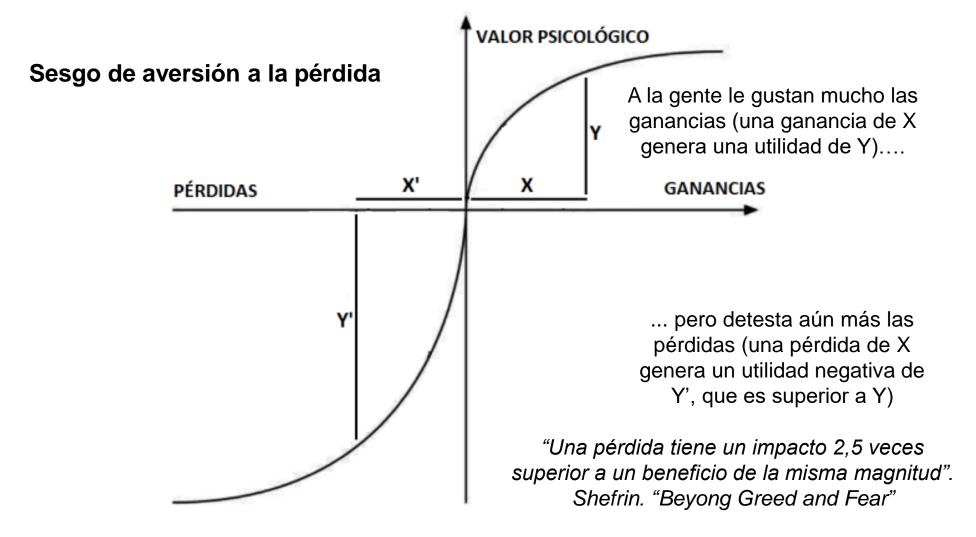
Behavioral Finance

Probabilidad real de que algo ocurra vs percibida





Teoría de las perspectivas o teoría prospectiva



Kahneman, D y Tversky, A. "Prospect Theory: an analysis of decision under risk"



¿Qué es la gestión activa, pasiva y alternativa?

"Se sientan con papeles llenos de garabatos, apuntan los aciertos, hacen cuentas, deducen probabilidades, calculan, por fin realizan sus apuestas y... pierden igual que nosotros, simples mortales, que jugamos sin combinación".

El jugador. F.M. Dostoyevski.

"Un pez solitario corre mucho más peligro, y por eso los bancos de peces se compactan cuando aparece el depredador: todos quieren estar en el centro".

Juan Luis Arsuaga. "Vida, la gran historia"



Composición de la cartera y variaciones

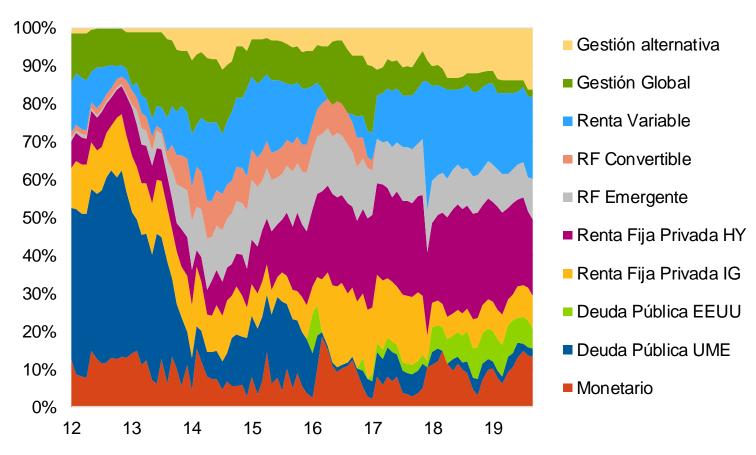
Evolución del asset allocation

	sep19	ago19	Var	dic18	Var
Liquidez	13,4%	13,7%	-0,3%	9,9%	3,5%
FRN	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Monetario EUR	13,4%	13,7%	-0,3%	9,9%	3,5%
Monetario FX	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	-0,1%
Deuda Pública UME	1,9%	2,0%	0,0%	2,5%	-0,5%
Deuda Pública EEUU	5,5%	7,3%	-1,8%	8,3%	-2,8%
Renta Fija Privada IG	8,5%	8,6%	-0,1%	7,7%	0,8%
Renta Fija Privada HY	20,0%	20,0%	0,0%	26,5%	-6,5%
RF Emergente	10,9%	9,1%	1,8%	9,9%	1,0%
RF Convertible					
Renta Fija	46,8%	46,9%	-0,1%	54,9%	-8,0%
Renta Variable	21,5%	21,1%	0,4%	20,5%	1,0%
Renta Variable	21,5%	21,1%	0,4%	20,5%	1,0%
Gestión Global	1,9%	1,9%	0,0%	3,4%	-1,5%
Gestión alternativa	16,3%	16,3%	0,0%	11,2%	5,1%
Otros	18,2%	18,2%	0,0%	14,6%	3,6%
Total	100,0%	100,0%	0,0%	100,0%	0,0%



Composición de la cartera y variaciones

Evolución del asset allocation*

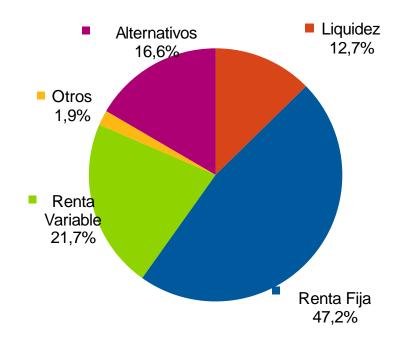




Evolución del asset allocation

	sep19	ago19	Var	dic18	Var
EUR	73,4%	73,3%	0,1%	76,6%	-3,2%
USD	12,9%	14,8%	-1,9%	11,9%	1,0%
GBP	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
CHF	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Emergentes	13,7%	11,9%	1,8%	11,6%	2,1%
Exposición a divisa	26,6%	26,7%	-0,1%	23,4%	3,2%
Deuda Pública	7,4%	9,2%	-1,8%	10,8%	-3,4%
RF Financieros	9,7%	9,7%	0,1%	15,2%	-5,4%
RF HY	20,0%	20,0%	0,0%	26,5%	-6,5%
RF Short Duration	1,3%	1,3%	0,0%	1,3%	0,0%
RF Emergente moneda local	9,6%	7,8%	1,8%	8,6%	1,0%
RF Total (Directo + Indirecto)	47,8%	47,9%	-0,1%	56,6%	-8,8%

	sep19	ago19	Var	dic18	Var
RV Europa	7,4%	7,3%	0,1%	8,0%	-0,5%
RVEEUU	4,5%	4,4%	0,1%	6,6%	-2,1%
RV Japón	1,8%	1,7%	0,1%	1,7%	0,1%
RV Emergente	2,8%	2,8%	0,1%	1,7%	1,1%
RV Total (Directo + Indirecto)	22,5%	22,1%	0,4%	19,7%	2,8%
ETF Materias Primas	3,8%	3,8%	0,0%	3,7%	0,1%
Long /Short Factor Investing	3,1%	3,0%	0,1%	2,6%	0,5%
Minimum Volatility	2,0%	2,0%	0,0%	1,7%	0,4%
Size	1,0%	1,0%	0,0%	0,9%	0,1%
Quality	0,7%	0,7%	0,0%	0,6%	0,1%
Breakeven de inflación	2,9%	2,9%	0,0%	3,0%	-0,1%
RF Flexible		1,2%	-1,2%	1,2%	-1,2%
Gestión alternativa	9,8%	15,0%	-5,3%	14,8%	-5,0%
Factor Investing	2,7%	2,7%	0,1%	2,4%	0,3%
Multifactor	2,7%	2,7%	0,1%	2,4%	0,3%
Sectores	2,6%	2,6%	0,0%	0,8%	1,8%
Tecnología	0,8%	0,8%	0,0%	0,8%	0,1%
C.Básico	0,8%	0,8%	0,0%	0,8%	0,1%
Alimentación	0,9%	0,9%	0,0%	0,8%	0,2%
Media			0,0%	0,8%	-0,8%
Salud			0,0%	0,8%	-0,8%
Seguros			0,0%	0,8%	-0,8%
Megatendencias	3,2%	3,2%	0,0%	1,0%	2,2%
Global	3,2%	3,2%	0,0%	1,0%	2,2%





Gestión alternativa

Renta fija

Préstamos cotizados

Direct Lending

Cat Bonds

Renta variable

Private Equity

Equity Crowd
Funding

Long / Short

RV/RF/ Fondos Breakeven de inflation

Spread RFP

Otros

Volatilidad

Materias primas

Estructurados

Activos reales

Real Estate

Obras de arte

¿Criptodivisas?

Infraestructuras

Recursos naturales

Leasing de aviones



¿Qué es la diversificación?



Diversificación

Rentabilidad anual de índices Afi de fondos de inversión

1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
143% RV Japón	19% RF Emergentes	11% RF Emergentes	5% RF Largo Euro	28% RV Emergentes	13% RV Emergentes	48% RV Japón	19% RV Euro	23% RV Emergentes	5% Monetario USD	61% RV Emergentes	24% RV Emergentes	3% RV EEUU	17% RV Euro	29% RV EEUU	23% RV EEUU	19% RV Japón	13% RV Emergentes	18% RV Emergentes	6% Monetario USD
76% RV Emergentes	13% Monetario USD	9% Monetario USD	2% Monetarios Euro	19% RV Euro	10% RV Euro	47% RV Emergentes	17% RV Emergentes	3% RV Euro	2% Monetarios Euro	44% RF HY	20% RV EEUU	3% RF Emergentes	15% RF HY	26% RV Japón	12% Monetario USD	11% Monetario USD	13% RF Emergentes	15% RV Japón	-1% Monetarios Euro
41% RV EEUU	4% RF Largo Euro	4% RF Largo Euro	1% RF Corto	18% RV Japón	6% RV Japón		8% Gestión Global	3% Monetarios Euro	0% RF Corto	23% RV EEUU	18% RV Japón	3% Monetario USD	14% RV Emergentes	23% RV Euro	8% RV Japón		12% RV EEUU		-2% RF Corto
34% RF Emergentes	3% Monetarios Euro	4% RF Corto	-4% RF Emergentes	10% RF HY	6% RF HY	21% RV EEUU	3% RF HY	2% RF Corto	0-% RF Largo Euro		16% RF Emergentes	1% RF Corto	13% RF Emergentes	8% Gestión Global	8% RV Emergentes	9% RV EEUU	11% RF HY	8% RV EEUU	-2% RF Largo Euro
28% RV Euro	3% RV EEUU	4% Monetarios Euro	-9% RF HY	10% Gestión Global	5% Gestión Global	21% RF Emergentes	2% Monetarios Euro	2% Gestión Global			16% RF HY	1% Monetarios Euro	11% RV EEUU	5% RF HY	8% RF Largo Euro	2% Gestión Global	6% RV Japón	4% Gestión Global	-3% RF HY
23% Monetario USD	3% RF Corto	-1% RV Emergentes	-13% Gestión Global	10% RV EEUU	4% RF Largo Euro	18% Monetario USD	2% RF Corto	1% RF Largo Euro	-16% Gestión Global	10% Gestión Global	8% Monetario USD	1% RF Largo Euro	10% RF Largo Euro	3% RF Corto		0% RF HY		0% RF Largo Euro	-4% RV EEUU
11% Gestión Global		-4% RF HY	-15% Monetario USD	3% RF Largo Euro		11% Gestión Global	1% RV EEUU		-24% RV Japón	6% RV Japón	3% Gestión Global	-1% RF HY	7% RV Japón	3% RF Largo Euro	5% RF HY	0% RF Largo Euro	3% Monetario USD	0% RF HY	-4% RF Emergentes
9% RF HY	-4% Gestión Global	-5% Gestión Global	-20% RV Emergentes	2% RF Corto	2% RV EEUU	7% RF HY	0% RF Largo Euro	-5% RV EEUU	-29% RF HY	6% RF Largo Euro		-5% Gestión Global	6% Gestión Global	1% Monetarios Euro	5% Gestión Global	0% RF Corto	3% RF Largo Euro	0% RF Corto	-8% Gestión Global
2% RF Corto	-5% RF HY	-7% RV EEUU	-24% RV Japón	2% Monetarios Euro	2% RF Corto	2% RF Largo Euro	-1% RF Emergentes	-5% RF HY	-32% RV EEUU	2% RF Corto	1% RF Largo Euro	-11% RV Japón	4% RF Corto	-3% Monetario USD		0% Monetarios Euro	2% Gestión Global	0% Monetarios Euro	-13% RV Emergentes
2% Monetarios Euro	-20% RV Emergentes			-1% RF Emergentes	1% Monetarios Euro	1% RF Corto	-7% Monetario USD	-6% Monetario USD	-41% RV Euro	1% Monetarios Euro	0% Monetarios Euro		1% Monetarios Euro	-6% RV Emergentes	3% RF Corto	0% RF Emergentes	1% RF Corto	-2% RF Emergentes	-15% RV Japón
-1% RF Largo Euro	-31% RV Japón	-23% RV Japón	-34% RV EEUU	-17% Monetario USD	-7% Monetario USD	1% Monetarios Euro	-13% RV Japón	-18% RV Japón	-51% RV Emergentes	0% Monetario USD	0% RF Corto	-19% RV Emergentes	-2% Monetario USD	-9% RF Emergentes	0% Monetarios Euro	-4% RV Emergentes	0% Monetarios Euro	-11% Monetario USD	-16% RV Euro

Una cartera global (correctamente diversificada) nunca muestra la mejor evolución, pero tampoco la peor



¿Debe estar favorecida la fiscalidad del ahorro?



¿Debe estar favorecida la fiscalidad del ahorro?

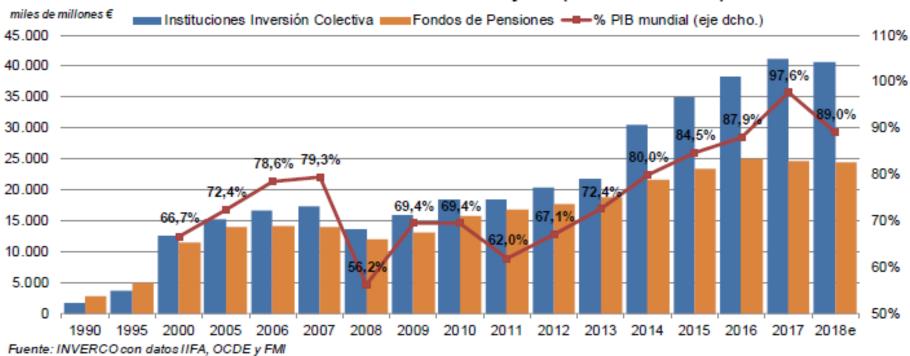
Sí, dado que, como hemos visto, el ahorro es imprescindible para financiar el crecimiento a largo plazo

Las instituciones de inversión colectiva (fondos de inversión) y los productos de previsión (fondos de pensiones y EPSV) gozan de un tratamiento fiscal favorable en todos los países del mundo



La inversión colectiva a nivel mundial

Patrimonio Inversión Colectiva - IIC y FP (a nivel mundial)



Fuente: INVERCO.



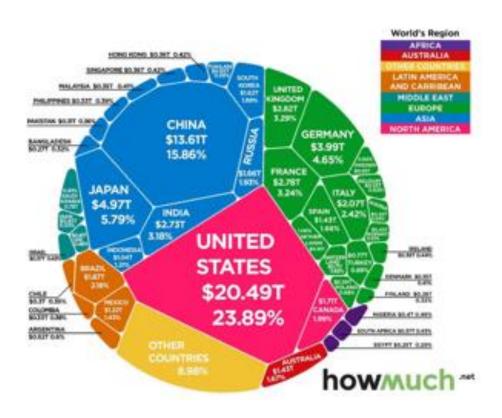
El mundo es global: ¿lo son tus inversiones?

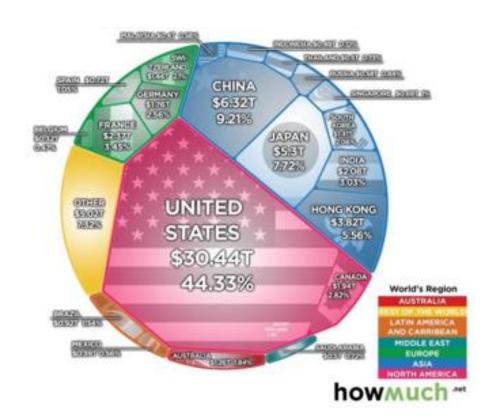


Europa y España están sobrerrepresentadas en nuestras carteras (sesgo de disponibilidad)

PIB por países (2018, en % del total)

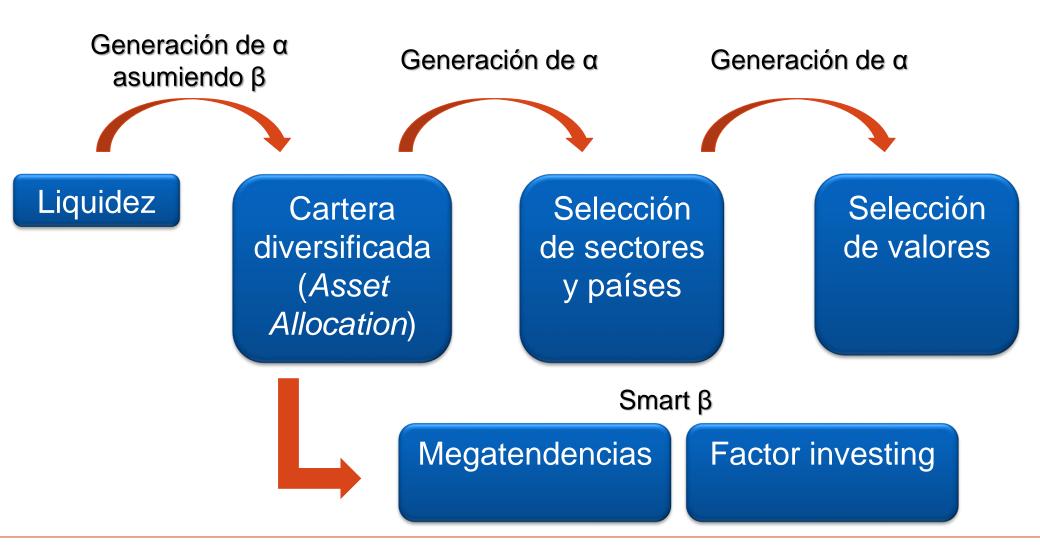
Capitalización (en billones de USD y % del total)







Cadena de valor en la gestión de activos

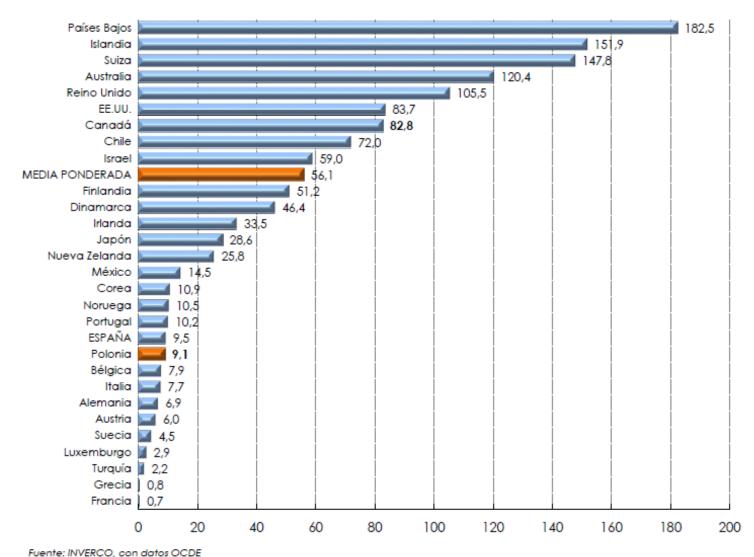




¿Debo contratar un fondos de pensiones?

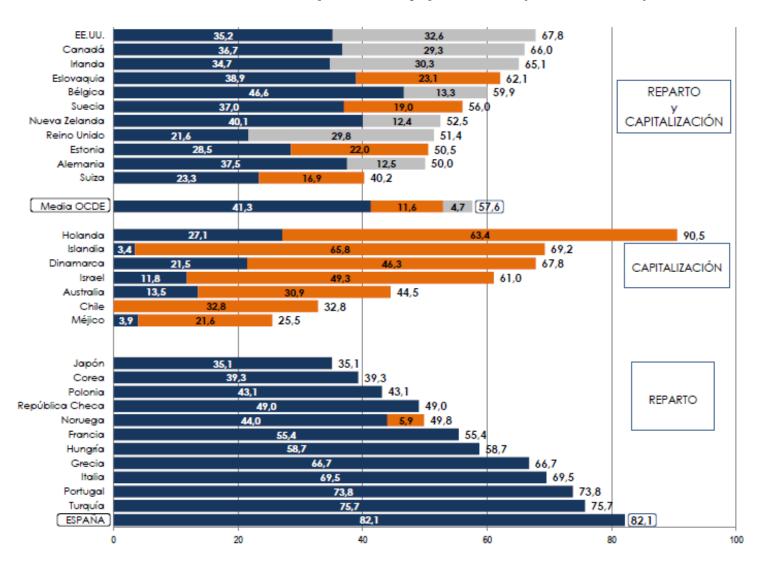


Patrimonio de los fondos de pensiones sobre PIB (2017)



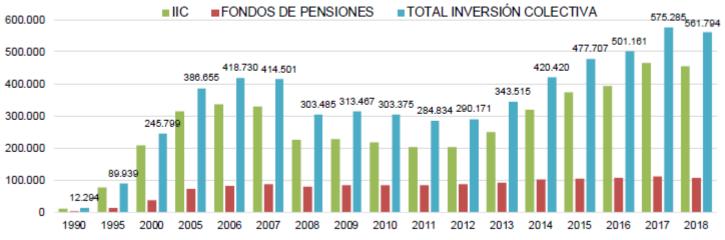


Tasas de sustitución públicas y privadas (OCDE 2015)





Patrimonio INVERSIÓN COLECTIVA en ESPAÑA (IIC y FP). Evolución



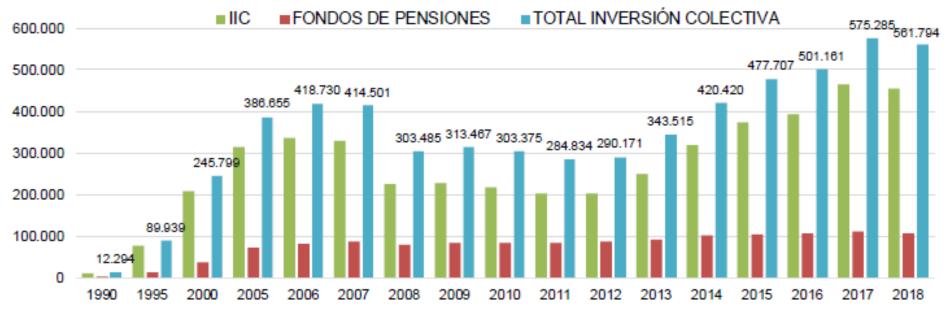
Fuente: INVERCO

PATRIMONIO	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Variación 2018	
(millones de euros)	2012	2013	2014	2010	2010	2017	2010	mill.€	%
SISTEMA DE EMPLEO	32.572	33.815	35.262	35.548	35.437	35.843	33.957	-1.886	-5,3%
SISTEMA ASOCIADO	795	1.001	940	958	921	903	829	-74	-8,2%
SISTEMA INDIVIDUAL	53.160	57.954	64.254	68.012	70.487	74.378	72.247	-2.130	-2,9%
Renta Fija Corto plazo	9.918	8.838	8.863	8.625	9.238	7.763	6.771	-992	-12,8%
Renta Fija Largo plazo	5.494	6.686	8.829	7.072	7.613	6.944	5.697	-1.248	-18,0%
Renta Fija Mixta	11.647	11.738	14.249	20.219	21.758	25.293	26.603	1.309	5,2%
Renta Variable Mixta	3.566	5.326	6.595	9.872	10.997	15.387	15.507	120	0,8%
Renta Variable	4.694	5.843	6.796	7.785	8.040	9.026	8.783	-243	-2,7%
Garantizados	17.841	19.522	18.922	14.438	12.841	9.964	8.887	-1.077	-10,8%
TOTAL FONDOS DE PENSIONES	86.528	92.770	100.457	104.518	106.845	111.123	107.033	-4.091	-3,7%

Fuente: INVERCO



Patrimonio INVERSIÓN COLECTIVA en ESPAÑA (IIC y FP). Evolución



Fuente: INVERCO



PATRIMONIO	2013	2014	2015	2016	2017	2018	Variaci	ón 201 8
(millones de euros)	2013	2014	2013	2010	2011	2010	mill.€	%
Fondos de Inversión	157.546	196.779	220.386	235.814	263.483	257.824	-5.660	-2,1%
Mobiliarios	153.834	194.818	219.965	235.437	263.123	257.514	-5.609	-2,1%
Inmobiliarios	3.713	1.961	421	377	360	309	-51	-14,1%
Sociedades Inversión	28.199	33.184	34.803	33.501	32.679	28.938	-3.741	-11,4%
Mobiliarias (SICAV)	27.331	32.358	34.082	32.794	32.058	28.382	-3.676	-11,5%
Inmobiliarias (SII)	868	826	721	707	620	555	-65	-10,5%
IIC Extranjeras ⁽¹⁾	65.000	90.000	118.000	125.000	168.000	168.000	0	0,0%
Total IIC	250.746	319.963	373.189	394.316	464.162	454.761	-9.401	-2,0%
Sistema Individual	57.954	64.254	68.012	70.487	74.378	72.247	-2.130	-2,9%
Sistema de Empleo	33.815	35.262	35.548	35.437	35.843	33.957	-1.886	-5,3%
Sistema Asociado	1.001	940	958	921	903	829	-74	-8,2%
Total FONDOS DE PENSIONES	92.770	100.457	104.518	106.845	111.123	107.033	-4.091	-3,7%
TOTAL INVERSIÓN COLECTIVA	343.515	420.420	477.707	501.161	575.285	561.794	-13.491	-2,3%
Variación anual	18,4%	22,4%	13,6%	4,9%	14,8%	-2,3%		

Fuente: Inverco y CNMV

⁽¹⁾ Datos INVERCO estimados, incluye inversores institucionales

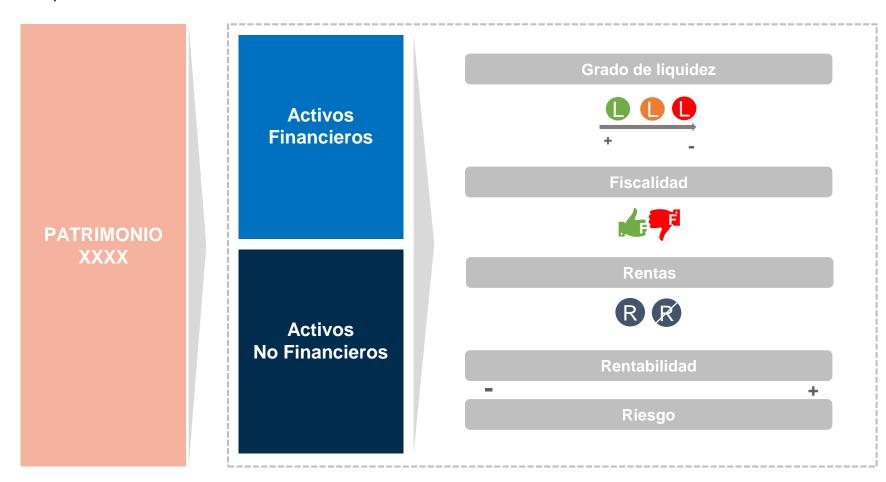


Ejemplo 1: Distribución del patrimonio



Análisis patrimonial

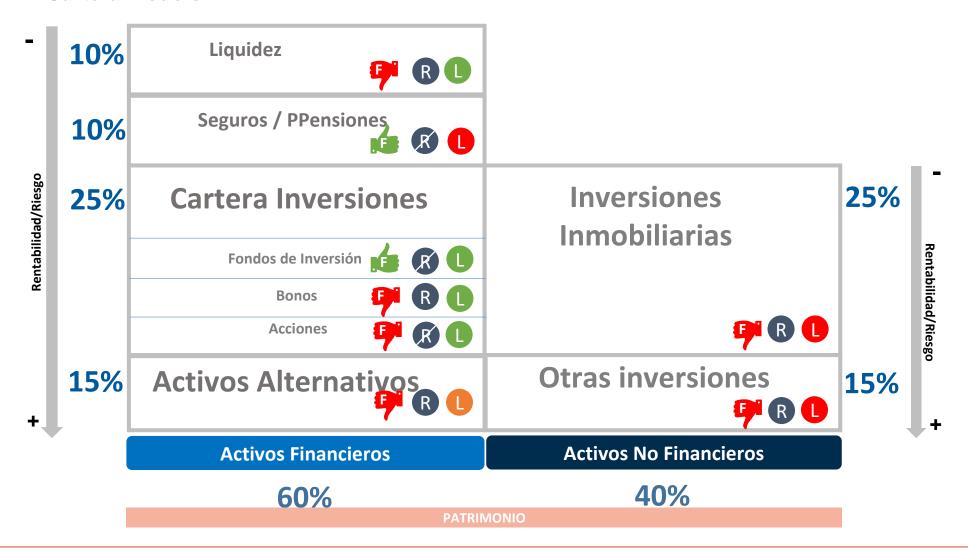
A la hora de invertir nuestro patrimonio, ya sea en **activos financieros** y/o en **activos no financieros**, es importante considerar 5 factores:





Análisis patrimonial

Cartera modelo





Ejemplo 2: Cartera de fondos de inversión



Planteamiento inicial

- Partimos de un patrimonio inicial de 300.000 EUR que se pretende invertir en activos financieros.
 Por su liquidez, fiscalidad, efecto diversificación y gestión profesional, nuestra recomendación es materializarlo en fondos de inversión, en lugar de posiciones directas en bonos o acciones.
- Se persigue un objetivo de rentabilidad del 2%.
- Dado el actual contexto de tipos de interés en mínimos en deuda pública, para alcanzar ese 2% de expectativa de rentabilidad, es necesario construir una cartera con una volatilidad media del 4,5% (ver anexo).
- En este documento se presenta una propuesta para alcanzar esa volatilidad (incluso algo por debajo: 4,38%) que consiste en una exposición a renta variable en la zona del 20%, un 45% en renta fija con riesgo y el 35% restante a renta fija sin riesgo.
- Consideramos que el peso del 20% en RV se puede asumir tanto de forma directa como indirecta. En el primer caso, a través de la inversión en fondos globales (es decir, que invierten en todos los países del mundo) con un enfoque "megatendencias", esto es, la inversión en compañías posicionadas para aprovecharse de los motores del crecimiento de la economía: tecnología, longevidad, cambio climático, países emergentes, etc.. Además, la incorporación de factor investing, en concreto, low volatility (acciones con menos volatilidad) se demuestra que mejora el binomio rentabilidad / riesgo.
- La forma indirecta de asumir exposición a renta variable es mediante fondos mixtos, es decir, fondos en los que el gestor puede modificar su posicionamiento estratégico en función de sus perspectivas para los mercados financieros.



Planteamiento inicial

Categoría	oct-19
FRN	13,3%
Liquidez	13,3%
DP	0,0%
RFP IG	10,0%
RFP HY	11,7%
RF Financiera	20,0%
RF Emergente	8,3%
Renta fija	50,0%
RV Global	6,7%
Factor Investing	3,3%
Megatendencias	3,3%
Renta variable	6,7%
RFMixta	20,0%
RV Mixta	10,0%
	100,0%

Categoría	oct-19
Liquidez/FRN	13,3%
Renta variable	18,2%
Renta fija	68,5%

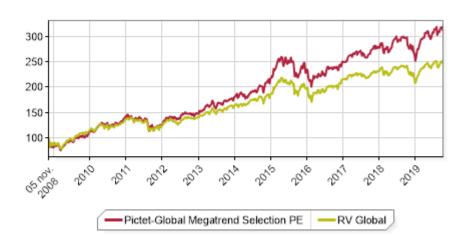
Fondo	ISIN	EUR	Peso
PICTET MEGATRENDS	LU0386882277	10.000,00	3,3%
ROBECO Global conservative	LU0705782398	10.000,00	3,3%
BGF GLOBAL ALLOCATION A2 EUR	LU0171283459	30.000,00	10,0%
CS GLOBAL AFI	ES0142537036	60.000,00	20,0%
DPAM BONDS EMERGING MARKETS SUSTAINABLE-W	LU0966596875	25.000,00	8,3%
NORDEA 1 EUROPEAN FINANCIAL DEBT FUND-BP EUR	LU0772944145	60.000,00	20,0%
SCHRODER ISF GLBL HIGH YLD A EUR HDG ACC	LU0189894842	35.000,00	11,7%
SG Oblig Corporate 1-3 P	FR0011099712	30.000,00	10,0%
DEUTSCHE FLOATING RATE NOTES	LU0034353002	40.000,00	13,3%
		300.000,00	

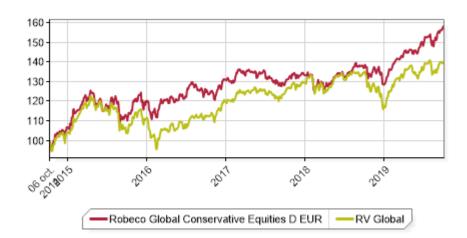
- La parte de la cartera en renta fija recomendamos materializarla a través de los activos que, dentro de esta categoría, ofrecen algo de rentabilidad: renta fija emergente en moneda local, renta fija financiera y renta fija high yield. Recomendamos un peso mayoritario (del 45%).
- La cartera se completa con posiciones muy defensivas, como un fondo de FRN y otro de Renta Fija corporativa a corto plazo. Esta posición podría destinarse a aumentar renta variable en caso de que este mercado experimentara una corrección que hiciera recomendable aumentar riesgo.



Evolución de los fondos

Fondo	Cat.	1m%	3m%	1a%	3a%	5a%	2019% ▼	Fecha
Robeco Global Conservative Equities D EUR	RVGL	-0,2	1,3	11,9	23,9	54,6	20,4	03/10
Pictet-Global Megatrend Selection PE	RVGL	-1,2	-1,4	4,0	29,4	53,1	19,9	03/10
BGF Global Allocation A2 EUR	RVMI	-0,3	1,2	5,9	14,8	30,6	13,9	03/10
DPAM Bonds Emerging Markets Sustainable-W	RFEMML	0,2	1,5	13,3	15,2	32,1	10,3	02/10
Nordea 1 European Financial Debt Fund-BP EUR	RFCHY	0,5	1,4	6,6	21,4	26,9	10,1	02/10
Schroder ISF Glbl High Yld A EUR Hdg Acc	RFCHY	-0,2	-0,5	1,2	6,7	12,1	8,5	03/10
CS Global AFI FI	RFMXI	0,4	0,4	1,0	8,1	8,3	6,1	02/10
Deutsche Floating Rate Notes	RFCE	-0,1	0,1	-0,1	-0,1	0,3	0,8	02/10

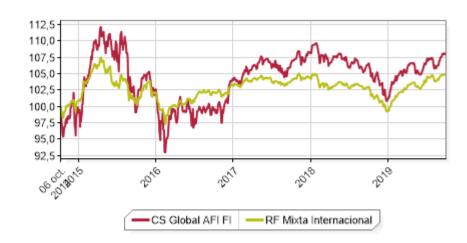


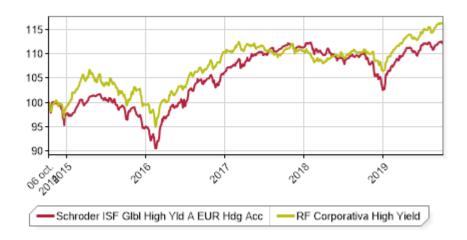




Evolución de los fondos



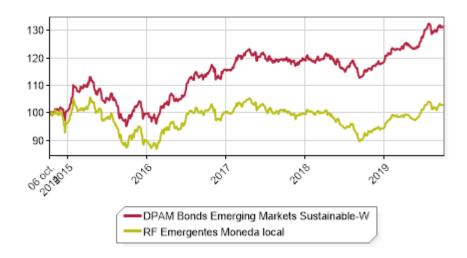




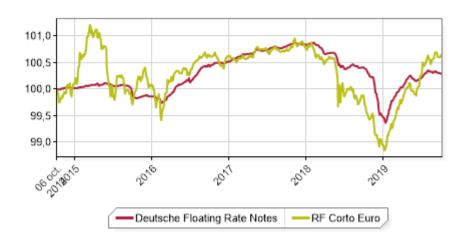




Evolución de los fondos









Simulación de la cartera (*)

Producto	01/01/2014		- Entradas	,	Salidas	03/10/2	019	Var.	% Var.	Rent.
	Importe	Peso	Elitradas	′	Salluas	Importe	Peso	patrim.	patrim.	anual.
Cartera de inversión	300.000,00€	100,00%	0,00€	/	0,00€	369.693,58€	100,00%	69.693,58€	23,23%	3,70%
Fondos de inversión	300.000,00€	100,00%	0,00€	/	0,00€	369.693,58€	100,00%	69.693,58€	23,23%	3,70%
Total	300.000,00€	100,00%	0,00€	/	0,00€	369.693,58€	100,00%	69.693,58€	23,23%	3,70%

Entradas: incluyen todas las operaciones de compra de fondos por aportaciones suplementarias, recibos, cambio de opción de inversión de entrada y movilizaciones de entrada al contrato durante el periodo seleccionado.

Salidas: incluyen todas las operaciones de venta de fondos por rescates, devolución de recibos, cambios de opción de inversión de salida, movilizaciones de salida y los gastos aplicados al contrato durante el periodo seleccionado.

Variación patrimonial: (Importe fecha final + Salidas) - (Importe fecha inicial + Entradas)

% Variación patrimonial: Variación Patrimonial / (Importe fecha inicial + Entradas). Para el cálculo de % Variación patrimonial total de uno o varios contratos/pólizas en las entradas no se consideran los cambios de opción de inversión de entrada.

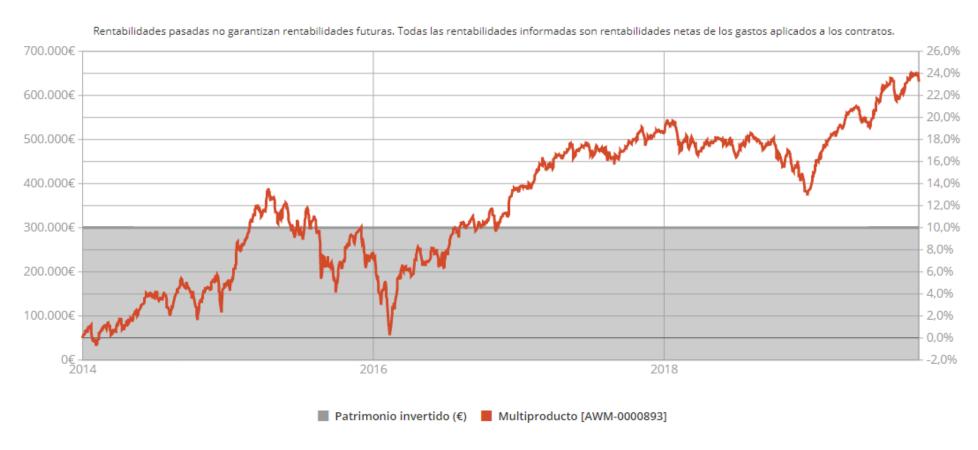
Rent. Anual.: rentabilidad anual equivalente de la rentabilidad total del periodo analizado calculada según el método TWR (Rentabilidad ponderada en el tiempo) para inversiones superiores a un año.

	1 mes	3 meses	6 meses	Año actual	1 año	2 años	3 años	5 años	Desde inicio	Rent. anual.
Multiproducto [AWM-0000893]	0,04%	0,45%	2,54%	8,63%	4,31%	4,73%	11,78%	18,39%	23,23%	3,70%

- La cartera se habría revalorizado en casi 70.000 EUR, lo que supondría una rentabilidad acumulada del 23% que, en términos anualizados, equivale al 3,70%.
- Advertimos de que esta rentabilidad es histórica y que es previsible que no se repitan en los próximos años, situándose en el entorno del 2,0%.



Simulación de la cartera (*)

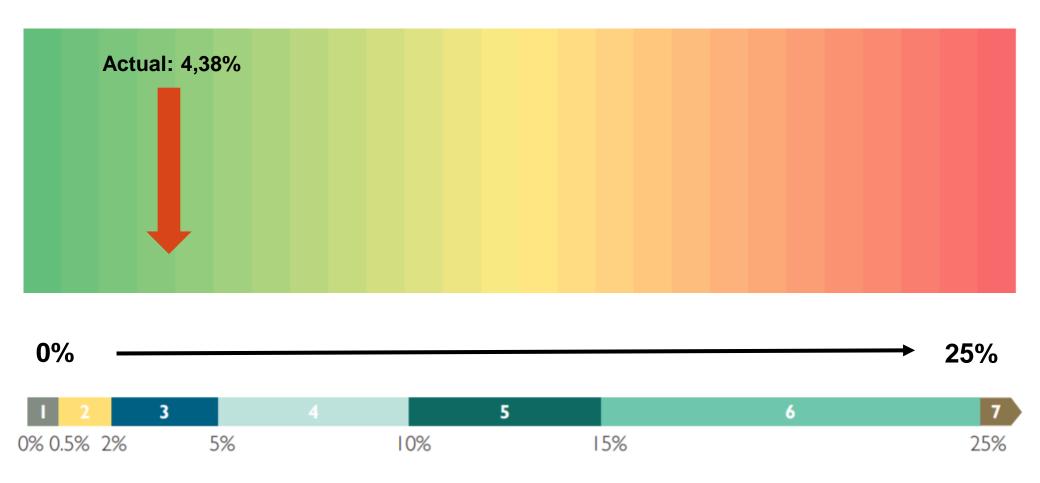


Durante este período se habría sufrido momentos de intensas correcciones, como agosto 2015 – febrero 2016 (pérdidas del 14%). Pérdidas más "normales" han sido del orden del 5%.



Volatilidad reducida: 4,38%

Volatilidad de activos financieros





Muchas gracias







La guia imprescindible para gestionar tu dinero y entender los principales productos de ahorro e inversión







© 2019 Afi. Todos los derechos reservados.