

**ASESORAMIENTO
FINANCIERO SENCILLO PERO
EXTRAORDINARIAMENTE
EFICAZ**

BOLSALIA

Madrid, marzo 2003

Serfiex

Presentación

Introducción

- I. Los inversores hemos olvidado la importancia de las premisas básicas
 - a) Rentabilidad neta = Rentabilidad bruta - Costes
 - b) Rentabilidad y riesgo que "racionalmente" podemos esperar
 - c) Los efectos del gran depredador: "la inflación"
 - d) La importancia de nuestro gran aliado: "el paso del tiempo"
- II. Consecuencias prácticas
- III. Mapa estratégico de nuestra cartera
- IV. Incluya gestión indexada en su cartera

Introducción

Objetivo de un inversor: “preservar y hacer crecer consistentemente su ahorro a lo largo del tiempo”.

De su éxito dependen otros objetivos tan importantes como:

- La seguridad financiera de su familia
- Llevar o no una vida confortable
- Alcanzar o no un retiro seguro

El tema es “REALMENTE SERIO”

Introducción

¿Qué observamos?

- 1) Los inversores, muchas veces, cometemos el error más grave: **“construir una cartera cuyo nivel de riesgo sea diferente al que podemos y queremos asumir”**.
- 2) El tiempo que dedicamos a los temas es inversamente proporcional a la importancia de los mismos. **Dedicamos mucho tiempo a la táctica y muy poco a la estrategia.**
- 3) Somos fácil presa de “cantos de sirenas”. **Estemos alerta frente a los argumentos que tienden a confundirnos.**
- 4) Los resultados que obtenemos seguramente **no justifican los costes soportados.**

¿Por qué?

Los inversores hemos olvidado la importancia de las premisas básicas.

Introducción

La solución

- A) Conozcamos las premisas básicas y no infravaloraremos su importancia.
- B) Prestemos mayor atención a nuestro planteamiento estratégico. En especial a aquellas variables que efectivamente están bajo nuestro control: **plazo, riesgo y costes.**
- C) La única forma de sobrevivir a la multitud de opciones de que disponemos es establecer previamente un método. Si lo tenemos, habremos creado un marco que nos permitirá seleccionar sólo las opciones que nos acerquen a nuestro objetivo. Empezaremos a ser dueños y no esclavos de las opciones.

I. Los inversores hemos olvidado la importancia de las premisas básicas

- a) Rentabilidad neta = Rentabilidad bruta - Costes
- b) Rentabilidad y riesgo que "racionalmente" podemos esperar
- c) Los efectos del gran depredador: "la inflación"
- d) La importancia de nuestro gran aliado: "el paso del tiempo"

I.a) Hemos olvidado la importancia de esta sencilla ecuación

Importante

Rentabilidad neta = Rentabilidad bruta - Costes

¡Es sorprendente el considerable aumento de rentabilidad que los inversores podemos obtener pagando comisiones reducidas y lo poco concienciados que estamos al respecto!

Ejemplo

Basta un sencillo ejemplo:

Supongamos dos inversiones de 1.000 euros en fondos de renta variable europea. El primer fondo tiene unas comisiones anuales del 1,7%(*). El segundo fondo del 0,3% ¿En cuánto se convertirían nuestros ahorros si la rentabilidad media anual fuera del 8,1% durante los próximos años?

(*) Comisión de gestión media de los fondos españoles de renta variable europea

I.a) Hemos olvidado la importancia de esta sencilla ecuación

Ejemplo

1.000 euros hoy serán...	Fondo 7,8% (8,1%-0,3%)	Fondo 6,4% (8,1%-1,7%)
En 1 año	1.078	1.064
En 10 años	2.119	1.860
En 20 años	4.491	3.458
En 30 años	9.518	6.431

I.a) Hemos olvidado la importancia de esta sencilla ecuación

En 10 años la diferencia de rentabilidad sobre la inversión inicial de 1.000 euros es de un $(2.119-1.860)/1.000 = 26\%$. En 20 años de un 103% y en 30 de un 309%.

Las cifras son impresionantes y ponen de manifiesto que el efecto de los **costes, aunque sutil, es crítico para el buen fin del inversor**. Y 20 ó 30 años no es más que el horizonte temporal de inversión de una persona de 45 a 35 años ahorrando para complementar su jubilación futura.

Estos datos indican que la forma en la habitualmente consideramos los costes (un porcentaje sobre nuestro patrimonio) **tiende a trivializar su impacto**.

Alternativa

Una **forma más correcta** de considerar los costes es expresarlos como un porcentaje de la rentabilidad anual:

En el Fondo 1,7% este porcentaje es $(1,7 / 8,1) = 21\%$

En el Fondo 0,3% este porcentaje es $(0,3 / 8,1) = 3,7\%$

I.b) Rentabilidad y riesgo que “racionalmente” podemos esperar

Importante

Rentabilidad real = Rentabilidad nominal – Inflación

Datos

		Rent. Nominal	Inflación	Rent. Real
NORTE-AMÉRICA				
	ACCIONES	9,75	3,20	6,55
	BONO	4,92	3,20	1,70
	LETRAS	4,60	3,20	1,40
EUROPA				
	ACCIONES	9,49	4,70	4,79
	BONO	5,33	4,70	0,66
	LETRAS	4,80	4,70	0,10

Fuente: The Millenium Book (London Business School-AMRO)

I.b) Rentabilidad y riesgo que “racionalmente” podemos esperar

Riesgo

La mayor **reducción del riesgo** de la renta variable se produce en periodos de 10 años, desde un 18% (volatilidad anual) hasta un 4,5 (volatilidad en periodos de 10 años).

Importante

Para tomar decisiones estratégicas contamos con dos alternativas:

- confiar en “expectativas a corto plazo”, que con demasiada frecuencia resultan desacertadas.
- confiar en la solidez y consistencia de los datos anteriormente señalados.

I.c) Infraestimamos los efectos del gran depredador: la inflación

Rentabilidad
nominal

Supongamos que se mantiene la rentabilidad real y la inflación futura se sitúa en el 3,5%. ¿Cómo evolucionan 1.000 euros?

1.000 euros hoy serán...	ACCIONES EURP 8.29% (4.79+3.5)	BONOS EURP 4.16% (0.66+3.5)
1 año	1.083	1.042
10 años	2.218	1.503
20 años	4.918	2.260
30 años	10.906	3.396

I.c) Infraestimamos los efectos del gran depredador: la inflación

Rentabilidad
real

Incorporemos los efectos de la inflación:

1.000 euros hoy serán...	ACCIONES 4.79%	BONOS 0.66%
1 año	1.048	1.007
10 años	1.597	1.068
20 años	2.549	1.141
30 años	4.070	1.218

I.d) La importancia de nuestro gran aliado: el paso del tiempo

Plazo

En las tablas anteriores hemos comprobado **los efectos beneficiosos del paso del tiempo:**

- potencia la rentabilidad futura
- modera el riesgo

Y también **sus efectos nocivos:** se magnifica la influencia **de los depredadores** (los costes y la inflación).

Impuestos

No hemos olvidado ni considerado la influencia de "otro gran depredador": **los impuestos**, que además se aplican sobre rentabilidades nominales no sobre rentabilidades reales.

II. Consecuencias prácticas

Son claras y contundentes:

- 1) Costes muy bajos
- 2) Largo plazo
- 3) Renta variable bien diversificada.

La cuestión no es si invertir o no en renta variable, la cuestión es ¿cuánto invertir?

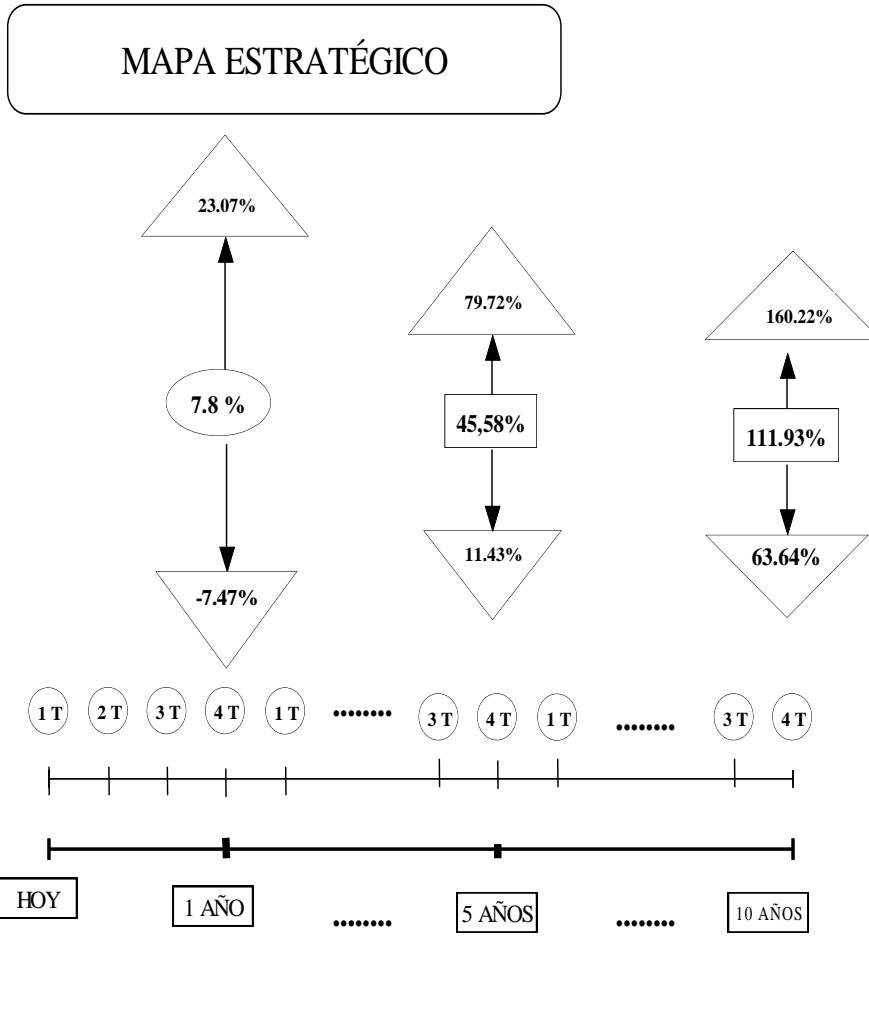
La respuesta: Un porcentaje de nuestra cartera que nos permita maximizar nuestra rentabilidad en los buenos tiempos y nos asegure sobrevivir en los malos.

Para ello olvidémonos de adjetivos tipo conservador, moderado o arriesgado asociados a nuestra capacidad de asumir riesgo. Son imprecisos y pueden dar lugar a malinterpretaciones.

Necesitamos conocer el mapa estratégico de nuestra cartera: una estimación sensata de la rentabilidad que podemos obtener y las pérdidas que podemos sufrir en los próximos 1, 3 ó...10 años.

III. Mapa estratégico

Mapa



Mi objetivo es obtener una rentabilidad media anual durante los próximos 10 años de un 7.8% y ningún año perder más de un 7.47%

Legend:

- Rectángulo: Rentabilidad Total
- Ovalito: Rentabilidad anualizada
- Triángulo invertido: Límites de Tolerancia

Tolerancia (dos de cada tres veces el resultado final estará en esta banda)

Puntos de monitorización. Definición "a priori" de reglas claras de actuación acerca de las decisiones a tomar cuando aparezcan los primeros resultados (ya sean buenos o malos). Objetivo: maximizar la probabilidad de alcanzar los objetivos formulados. Aplicación: recomposición periódica de la cartera a partir de "hechos ciertos". Los únicos hechos ciertos son la diferencia entre los resultados previstos y los efectivamente conseguidos.

IV. Incluya gestión indexada en su cartera

Mañana...

¿En qué posición estaría una gestión indexada barata en un RANKING de rentabilidad?

En 1 año: ligeramente mejor que la media.

En 3 años: bastante mejor que la media.

En 10 años: con seguridad, mucho mejor que la media. En un ranking del 1 al 10 estaría en la 2ª posición, esto es, existiría un 10% de fondos con mejores rentabilidades y un 80% con peores.

¿Por qué?

¿Cómo podemos hacer esta afirmación?

Por que existe una certeza matemática: **los inversores, como grupo, ganamos menos que el mercado, ni batimos ni nunca batiremos al mercado.**

¿Y, cuál es la razón?

Los inversores como grupo **obtenemos rentabilidades netas.**
En cambio, el **mercado obtiene rentabilidades brutas.**

IV. Incluya gestión indexada en su cartera

Por tanto, **sólo un muy pequeño grupo de inversores obtendrán una rentabilidad superior al mercado.** Y el número de inversores que componen este privilegiado grupo se reduce a medida que pasa el tiempo, debido a que, como hemos visto en los ejemplos anteriores, el largo plazo magnifica el efecto de los costes y otros depredadores de la rentabilidad.

Experiencia

Esta idea no es nueva y **realmente funciona.** Ha funcionado en los últimos 25 años. El fondo más grande del mundo (Vanguard S&P500 con 64.000 millones de USD), sigue esta estrategia.

Pero lo más importante es que, dada la sencillez de sus premisas básicas (diversificación, largo plazo y costes muy bajos), en el futuro, **seguirá funcionando.**

Acaba de aparecer la primera alternativa en España.

Muchas gracias

SERFIEX S.A.

Edificio Iberia Mart I

Pedro Teixeira 8, 10º Planta. 28020 MADRID

+ 91 319 03 47

info@serfiex.es

www.serfiex.es