

*Emilio Ontiveros*  
*David Cano (Dirs.)*

# El ahorrador inteligente



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



# Índice

Portada

PRÓLOGO

1. PLANIFICACIÓN FINANCIERA

2. ASESORAMIENTO FINANCIERO

3. MERCADOS FINANCIEROS

4. MATEMÁTICAS FINANCIERAS

5. FISCALIDAD

6. DEPÓSITOS BANCARIOS

7. MERCADO DE RENTA FIJA

8. MERCADO BURSÁTIL

9. MATERIAS PRIMAS

10. MERCADO DE DIVISAS

11. INSTRUMENTOS DERIVADOS

12. INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

13. FONDOS DE INVERSIÓN

14. ETF (EXCHANGE TRADED FUNDS)

15. OTRAS INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA

16. SEGUROS

17. PLANES DE PENSIONES Y OTROS PRODUCTOS DE PREVISIÓN SOCIAL

18. LOS RIESGOS DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS

EPÍLOGO

NOTAS

CRÉDITOS

Visita [Planetadelibros.com](http://Planetadelibros.com) y descubre una nueva forma de disfrutar de la lectura

**¡Regístrate y accede a contenidos exclusivos!**

- Próximos lanzamientos
- Clubs de lectura con autores
- Concursos y promociones
- Áreas temáticas
- Presentaciones de libros
- Noticias destacadas

Comparte tu opinión en la ficha del libro  
y en nuestras redes sociales:



## PRÓLOGO

El saber no ocupa lugar, pero cuando se trata de nuestras finanzas personales, habría que dejar un hueco suficiente, y cuanto más grande sea, mejor. Como en otros ámbitos de la vida, nuestra libertad de actuación depende de la capacidad para aumentar el conocimiento. Porque entender es la condición necesaria para decidir adecuadamente. Este libro trata de aportar las piezas básicas para gestionar el ahorro de las personas y, en su caso, de quienes dependen de ellas.

La crisis financiera que desencadenó la más amplia y duradera crisis económica, aún vigente, ha revelado limitaciones y anomalías importantes en el funcionamiento de los mercados financieros, en la gestión que se ha hecho de ellos y en el conocimiento de los instrumentos que son objeto de contratación en dichos mercados. Esas limitaciones han afectado de forma importante a los ahorradores, a los inversores particulares. En no pocos casos muchos inversores han revelado un insuficiente dominio de aspectos básicos de las finanzas.

Este libro va dirigido a paliar estas últimas limitaciones. Su justificación no se ampara únicamente en el hecho de que en el desencadenamiento de la crisis se hallaran productos y servicios financieros más o menos complejos, o porque su gestión y comercialización se hiciera de forma imprudente y, en ocasiones, violando normas o principios básicos. Además, el conocimiento de estos productos y servicios no ha sido el adecuado, y no solo por parte de los inversores o clientes de las entidades financieras, sino también por los supervisores, e incluso por los propios profesionales de esas entidades.

Y es que a lo largo de las tres últimas décadas ha tenido lugar una marcada divergencia entre el desarrollo de las finanzas como disciplina académica y como actividad profesional. El ritmo de innovación, de generación de nuevos

productos y servicios financieros y de técnicas de gestión ha crecido a un ritmo ciertamente intenso. De hecho, un ritmo muy superior a la capacidad de asimilación por parte de los clientes de las entidades financieras, a quienes, en última instancia, iban dirigidos. Esta oferta de posibilidades de financiación e inversión ha sido particularmente significativa en las economías anglosajonas, cuyos sistemas financieros están basados mayoritariamente en la actividad de los mercados financieros, y en mayor medida que en las de la Europa continental o Japón, donde los intermediarios bancarios ejercen un mayor dominio.

Las finanzas, sus instituciones enmarcadas en los sistemas financieros, son esenciales para el correcto funcionamiento de cualquier economía. La diversidad de instrumentos y de técnicas disponibles es fundamental para su adecuación a las necesidades de inversores y empresas. El nacimiento y desarrollo empresarial es difícil sin una oferta amplia y versátil de posibilidades de financiación, es decir, de inversión para los ahorradores.

La extensión de las tecnologías de la información y de la comunicación (TIC) y su estrecha conexión con las finanzas han contribuido a ampliar las posibilidades de innovación y de gestión, y también exigen nuevas habilidades a la hora de completar la alfabetización financiera con la digital. Para que las finanzas cumplan esta función satisfactoriamente es esencial que los inversores (y no solo los que se dedican profesionalmente a ello) dispongan de un conocimiento cabal de los instrumentos y de sus posibilidades y limitaciones, y no solo para optimizar sus decisiones de ahorro e inversión, sino también para no caer en trampas y ejercer su verdadera soberanía como consumidores financieros. No creemos que la solución sea cercenar las posibilidades de innovación financiera —la afirmación, atribuida a Warren Buffet, de que la única innovación válida es el cajero automático es una simplificación—, sino que es necesario acompañarlas a su dominio por los reguladores y usuarios.

El objeto último de esta guía es contribuir a que las finanzas no engañen, es decir, a fortalecer la alfabetización financiera y verificar la calidad de los instrumentos y su adecuación tanto a la legalidad como a las preferencias y perfiles de los inversores con el fin de que no constituyan el origen de unas pérdidas de bienestar como las que ahora se están sufriendo —la arena en las ruedas. El objetivo es que el inversor individual pueda llevar a cabo una evaluación correcta de riesgos, rentabilidades y recompensas. Aun cuando algunos instrumentos, como los derivados financieros, sean considerados «armas de destrucción masiva», es de todo punto conveniente conocerlos para decidir libremente acerca de su utilización.

Esta es una obra colectiva, basada en las contribuciones de no pocos de los más de noventa profesionales que trabajan en Afi (Analistas Financieros Internacionales). En los veinticinco años de historia que tiene nuestra empresa, han sido numerosos los materiales creados y —aún más relevantes— las experiencias vividas. Nuestro socio David Cano, uno de los principales especialistas en mercados financieros, acreditado profesor y excelente comunicador, ha sido mucho más que el director de esta obra: ha redactado buena parte de sus capítulos y los ha revisado minuciosamente, atendiendo a su adecuación a los destinatarios no especializados. El papel desempeñado por Francisco J. Valero, catedrático de Economía Financiera de la Universidad Autónoma de Madrid (UAM) y socio de Afi desde su fundación, ha aportado asimismo una garantía de rigor. Deseamos que el empeño de todos los que han participado en este trabajo merezca no solo la atención de los lectores, sino que contribuya, en última instancia, a mejorar las decisiones de inversión de los ciudadanos.

EMILIO ONTIVEROS

Presidente de Afi y catedrático de Economía  
de la Empresa de la UAM

## 1

## PLANIFICACIÓN FINANCIERA

El ciclo patrimonial de una persona o de una unidad familiar se ve alterado por un número importante de factores. Si en épocas anteriores los acontecimientos imprevistos que podían afectar a la estabilidad y salud de la economía familiar (pérdida de empleo, jubilación, fallecimiento) eran menos probables o encontraban respuesta suficiente a través de las Administraciones Públicas, las actuales condiciones de vulnerabilidad requieren una mayor capacidad de previsión y de respuesta autónoma. En este sentido cobra especial relevancia una aproximación más integral de las finanzas personales, en las que la gestión y previsión del riesgo patrimonial, así como la fiscalidad y la planificación financiera, se suman a la ya clásica gestión de los activos financieros. No resulta casual que aquellos países con menor tradición en cuanto a sistemas de protección social muestren un mayor grado de conocimiento en la gestión de las finanzas personales.

El objetivo de este capítulo es enseñar de forma sencilla y práctica una metodología básica dirigida a que los inversores particulares puedan identificar cuáles son las necesidades financieras que se pueden presentar a lo largo de su «ciclo vital», definir los principios elementales que deben guiar sus decisiones y orientar sobre los medios y herramientas con los que cuentan para gestionar sus inversiones, bien por sí mismos, bien a través de un asesoramiento profesionalizado. Puede considerarse un punto de arranque, una aproximación básica que luego iremos desarrollando.

### *Esquema 1. La planificación financiera*

*Objetivo de la planificación financiera:* Satisfacer las necesidades financieras actuales y futuras mediante la óptima utilización de los recursos actuales y futuros

Ventajas	Inconvenientes
• Superar la complejidad del entorno financiero y fiscal.	• Tendencia a aplazar la toma de decisiones sobre el futuro.
• Mejorar o, al menos, mantener el nivel de vida.	• Incapacidad para ahorrar.
• Reducir o eliminar incertidumbres.	• Aplicación del principio de exclusión: las situaciones inesperadas solo las sufren los demás.
• Reaccionar ante eventos patrimoniales inesperados.	• Tendencia a buscar rentabilidades a corto plazo: el inversor impaciente.
• Ajustar las decisiones de inversión a nuestro perfil de riesgo y a nuestros objetivos.	• Pensar que la planificación solo es aplicable a grandes patrimonios.

Fuente: elaboración propia.

## **¿Qué es la planificación financiera?**

La planificación financiera es el conjunto de decisiones realizadas a lo largo de la vida (ciclo vital) de un individuo o de una familia con el objetivo de dar respuesta a sus necesidades financieras, tanto actuales como futuras. La planificación financiera es el desarrollo de un plan, más o menos exhaustivo, en el que se determinan los objetivos financieros del individuo y, en la medida de lo posible, los plazos, y en el que se seleccionan y ejecutan las mejores estrategias para alcanzarlos. De esta forma, el proceso de planificación financiera ayuda al individuo a controlar todos aquellos hechos relevantes y adversidades que se planteen y que puedan afectar de forma negativa a su patrimonio.

## ¿Cuál es el primer paso de la planificación financiera?

El primer paso de la planificación financiera es plantearnos cuáles son las necesidades financieras actuales y prever, en la medida de lo posible, el momento y la magnitud de las futuras. En concreto, el primer paso es responder, entre otras, a las siguientes cuestiones:

- ¿Dispongo de dinero suficiente para hacer frente a un imprevisto que pudiera surgirme mañana?
- ¿Estoy dispuesto a sacrificar mi nivel de vida actual para realizar una inversión a largo plazo?
- ¿Necesito comprarme un coche?
- ¿Necesito comprarme una casa?
- ¿Dispongo de dinero en caso de enfermedad?
- ¿Tengo dinero ahorrado para la educación de mis hijos?
- ¿Puedo jubilarme manteniendo mi actual nivel de vida?

La respuesta a muchas de estas cuestiones se traducirá en la definición de una serie de objetivos (comprar una casa, ahorrar para la jubilación, etc.) que nos llevarán inmediatamente a plantear nuevas preguntas de respuesta menos intuitiva que las primeras:

- ¿Qué cantidad de dinero necesito invertir para alcanzar el objetivo?
- ¿Qué rentabilidad debería obtener de esa inversión?
- ¿Qué riesgo puedo asumir para alcanzar dicha rentabilidad?
- ¿En qué momento necesitaré disponer del dinero?
- ¿Qué liquidez deben tener los productos en los que invierta?
- ¿Es el tratamiento fiscal el más ventajoso para el horizonte de inversión?

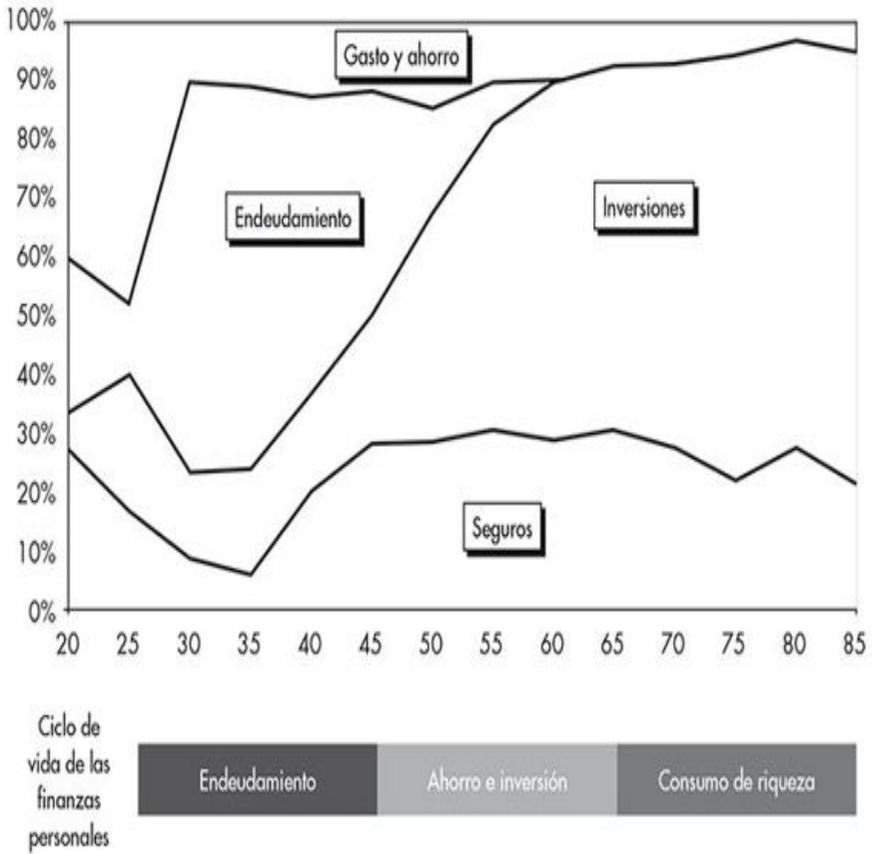
### **¿Qué tipo de necesidades financieras existen?**

Para poder establecer una cartera de activos financieros que satisfagan las necesidades básicas primero es necesario determinarlas. Existe consenso en considerar cuatro tipos de necesidades básicas: las de consumo, las de inversión, las de previsión y las de protección.

## ¿Cuáles son las necesidades de consumo?

El consumo es una constante a lo largo del ciclo vital, pero va evolucionando con el tiempo. Cuando se es más joven existe una mayor propensión al consumo de un tipo de productos muy concretos, como la adquisición de un vehículo, o en servicios como el ocio, la ropa, los viajes, etc. Para satisfacer las necesidades de consumo, en ocasiones es recomendable recurrir a la financiación, es decir, a endeudarse. Por ejemplo, mediante la tarjeta de crédito, que es un medio de pago flexible, puesto que se pueden diferir los pagos hasta treinta días de forma gratuita y aplazarlos de la forma que mejor se adapte a nuestros presupuestos (consultando con la entidad de crédito que emita la tarjeta las condiciones de esta financiación). Además, con la tarjeta de crédito se pueden financiar los gastos de consumo sin necesidad de realizar trámites previos complejos. Eso sí, se suele soportar una comisión anual por mantenimiento, así como un mayor tipo de interés. Para la financiación de bienes de un mayor coste, como por ejemplo el coche, se deberá solicitar un préstamo. Aunque la propia financiera del establecimiento donde se adquiera el bien nos ofrezca una financiación que, a priori, pueda parecer atractiva, es aconsejable comparar entre distintas entidades para conseguir buenas condiciones económicas, sobre todo si domiciliamos la nómina.

*Gráfico 1. Distribución del patrimonio de las familias*



Fuente: elaboración propia.

## ¿Cuáles son las necesidades de inversión?

Uno de los principales componentes de la inversión es la adquisición de la primera vivienda, lo que, por ciclo de vida, suele realizarse entre los 27 y los 35 años de edad. Durante este período vital existe también una alta predisposición a realizar inversiones en mercados financieros. Sin embargo, las circunstancias personales y las necesidades concretas van a limitar las posibilidades de inversión. La regla general que se aconseja es que, aunque el miedo al riesgo sea mínimo, si el dinero está comprometido para alcanzar un objetivo a corto plazo (comprar una casa, un coche, aumentar la familia, etc.), se deben buscar fórmulas de inversión seguras y con escaso riesgo. Por el contrario, si somos personas muy conservadoras y el objetivo que nos hemos marcado es la jubilación, acumularemos capital como complemento de la pensión que nos quede llegado el momento. En este caso no sería aconsejable (por muy conservador que se sea) invertir todo el dinero en renta fija, ya que no se aprovecharían las posibilidades de alcanzar la rentabilidad más alta a largo plazo que ofrece la inversión en renta variable.

### **¿Qué son las necesidades de previsión?**

En un contexto de cuestionamiento de los sistemas públicos de pensiones, si pretendemos que nuestro nivel de vida se mantenga en el momento de la jubilación, se debe pensar en los planes de pensiones como una alternativa de ahorro especialmente diseñada para ello. El interés por los planes de pensiones debería iniciarse a una edad lo suficientemente temprana como para que las aportaciones realizadas se capitalicen a lo largo del tiempo, y así lograr alcanzar nuestro objetivo en las mejores condiciones. Los planes de jubilación, los *unit linked*, los PPA, etc., son fórmulas de ahorro ideal para aquellas personas que quieren complementar su jubilación cuando finalice su periodo de actividad laboral.