

---

LA

---

# GUÍA DEFINITIVA PARA GENERAR RENTAS PARA SU JUBILACIÓN

---

FISHER INVESTMENTS ESPAÑA®

Fisher Investments España es el nombre comercial utilizado por Fisher Investments Ireland Limited, Sucursal en España ("**Fisher Investments España**"). Fisher Investments España está domiciliada en Calle Velázquez, 34, 6.º, 28001 Madrid (España) con NIF W0074497I, y registrada en el Registro Mercantil de Madrid en el tomo 39501, folio 110, inscripción 1, hoja M-701327, y en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("**CNMV**") con el número 126.

Fisher Investments Ireland Limited es una empresa privada de responsabilidad limitada registrada en Irlanda que también opera bajo la denominación de Fisher Investments Europe ("**Fisher Investments Europe**"). Fisher Investments Ireland Limited y sus nombres comerciales, Fisher Investments Europe y Fisher Investments España, están inscritos en el Registro Mercantil de Irlanda con los números 623847, 629723 y 629724. Fisher Investments Europe está regulada por el Banco Central de Irlanda. El domicilio social de Fisher Investments Europe es: 24-26 City Quay, 3rd floor, Dublin Docklands, Dublin, D02 NY19, Ireland.

Fisher Investments España y sus directores regionales se reúnen con clientes particulares cualificados interesados en obtener más información sobre los servicios discrecionales de gestión de inversiones prestados por Fisher Investments Europe.

Fisher Investments Europe externaliza parcialmente aspectos de las funciones cotidianas de asesoramiento de inversión, compraventa de valores y gestión de carteras a sus empresas asociadas. En concreto, Fisher Investments Europe Limited, que opera bajo la denominación de Fisher Investments UK ("**Fisher Investments UK**"), llevará parcialmente a cabo la elaboración de informes de idoneidad de inversión, y Fisher Asset Management, LLC, que opera bajo la denominación de Fisher Investments ("**Fisher Investments**"), realizará la toma de decisiones diaria sobre la estrategia de las carteras. Fisher Investments Europe, Fisher Investments UK, Fisher Investments u otras filiales podrán llevar a cabo funciones comerciales.

Fisher Investments es la empresa matriz de Fisher Investments Europe y Fisher Investments UK y está establecida en Estados Unidos (con el número 3936233 de la Secretaría del Estado de Delaware) y está regulada por la Comisión de Valores y Bolsa (SEC, por sus siglas en inglés) de Estados Unidos (con el número 801-29362 de la SEC). Fisher Investments UK está autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera (FCA, por sus siglas en inglés) del Reino Unido (con el número 191609 de la FCA).

La protección jurídica del régimen regulatorio irlandés, incluido el Plan de Compensación para Inversores ("**ICS**", por sus siglas en inglés), es aplicable a las actividades de Fisher Investments Europe. De conformidad con el ICS, se abonará el 90 % de la pérdida neta hasta un máximo de 20 000 euros en ciertas circunstancias cuando una empresa de inversión autorizada por el Banco Central deje de operar. Sin embargo, esta protección no se aplica a los servicios prestados por Fisher Investments UK, Fisher Investments, ni a ningún custodio ni banco ubicado fuera de Irlanda, o en caso de que los activos del cliente estén invertidos en fondos o ETF no irlandeses.

El presente documento recoge la opinión general de Fisher Investments España y Fisher Investments Europe y no debe ser considerado como un servicio de asesoramiento personalizado en materia de inversiones o fiscal ni un reflejo de la rentabilidad de sus clientes. No se garantiza que Fisher Investments España o Fisher Investments Europe sigan sosteniendo estas opiniones, las cuales pueden cambiar en cualquier momento a la luz de nuevos datos, análisis o consideraciones. La información que figura en el presente documento no pretende ser una recomendación o un pronóstico de las condiciones del mercado. En su lugar, tiene por objeto esclarecer los aspectos tratados. Los mercados actuales y futuros pueden diferir ampliamente de los que se describen en el presente documento. Asimismo, no se garantiza la exactitud de ninguna de las hipótesis empleadas en los ejemplos contenidos en el presente documento.

**Invertir en los mercados financieros implica un riesgo de pérdida y no hay garantías de que todo o parte del capital invertido sea reembolsado. La rentabilidad pasada no garantiza ni indica los resultados futuros de manera fiable. El valor de las inversiones y los ingresos procedentes de ellas están sometidos a la fluctuación de los mercados financieros mundiales y de los tipos de cambio internacionales.**

No se garantiza la exactitud de las previsiones pasadas ni futuras en comparación con otras. No se puede garantizar que los rendimientos de inversión de una estrategia o asignación en particular superarán los rendimientos de otra estrategia o asignación.

Este documento ha sido aprobado y es distribuido por Fisher Investments España y Fisher Investments Europe.

# **La guía definitiva para generar rentas para su jubilación**



## ¿Cuáles son sus objetivos de cara a la jubilación?

¿Qué plan tiene para su jubilación?, ¿quiere dedicarse a esa afición suya de toda la vida?, ¿viajar?, ¿pasar tiempo con sus nietos?, ¿seguir trabajando a jornada reducida?

En nuestra experiencia, nuestros clientes tienen diferentes planes de cara a su jubilación, pero desde una perspectiva financiera, nos hemos dado cuenta de que la mayoría de las personas quiere alcanzar uno —a veces más— de los siguientes objetivos. No obstante, antes de continuar leyendo la guía, es imprescindible que defina cuáles son sus objetivos de cara a su jubilación.

### ¿Evitar quedarse sin dinero?

Para muchos, este es su objetivo prioritario de jubilación y su principal miedo de cara a esta etapa. Verse en la necesidad de recurrir a los hijos o volver a trabajar durante la jubilación es algo que angustia a muchos jubilados actuales y futuros. Muchas personas piensan que la clave para conseguir este objetivo son las inversiones con baja volatilidad, como la deuda pública, pero como comentaremos más adelante, eso no siempre es así.

### ¿Mantener el nivel de vida o mejorarlo?

Muchas personas han trabajado mucho para su jubilación y quieren disfrutarla. Así, un objetivo común para muchos de nuestros clientes es mantener o mejorar su nivel de vida durante la jubilación. La clave es mantener o elevar el poder adquisitivo a lo largo del tiempo. Para eso, se precisan rentas que crezcan para compensar el perverso efecto de la inflación.

### ¿Eleva su patrimonio?

Algunas personas pueden disfrutar sin preocupaciones de su jubilación sin temor a quedarse sin dinero. Para estos afortunados, el objetivo suele ser incrementar su patrimonio a largo plazo, generalmente con la idea de dejar una herencia, ya sea para sus hijos, sus nietos o una obra benéfica. La mayoría de las personas con este objetivo invierte para incrementar su capital.

### ¿Gastarlo todo?

No suele ser un objetivo típico de nuestros clientes, pero algunos desean gastar todo su patrimonio antes de su fallecimiento. Esta propuesta suele ser un tanto arriesgada. No se puede saber cuántos años va a vivir exactamente y podría quedarse sin dinero antes de lo que piensa.

## ¿Cuánto dinero necesitará para vivir en su jubilación?

Una vez definidos sus objetivos de cara a su jubilación, puede empezar a calcular cuánto le va a costar vivir durante este periodo. Hay que tener en cuenta cuatro factores: los gastos esenciales, los gastos discrecionales, la inflación y su horizonte temporal, es decir, su esperanza de vida.

### Gastos esenciales

Se trata del gasto sobre el que usted no tiene ningún control. Puede haber algo de margen, pero, en general, no puede prescindir de estos gastos.

#### 1. Gastos cotidianos

En el día a día, ¿cuánto le cuesta mantener su estilo de vida? Deberá tener en cuenta todo, desde las compras y el combustible hasta las facturas de calefacción. Si no tiene pensado mudarse cuando esté jubilado, probablemente ya tendrá una idea bastante clara sobre estos gastos.

#### 2. Deuda

Desde la deuda de su tarjeta de crédito hasta su hipoteca o cualquier préstamo. Cualquier cantidad que usted adeude debe tenerse en cuenta para determinar sus gastos, ya que no solo tendrá que pagar la deuda sino además deberá pagar los intereses.

#### 3. Impuestos

Aunque los jubilados suelen pagar menos impuestos, el estado sigue reclamando su parte. Merece la pena tener algo de dinero reservado al final del año para hacer frente a los imprevistos tributarios.

### Gastos discrecionales

Una vez previstos los gastos esenciales, debe prever los gastos discrecionales. Los gastos discrecionales dependen de su situación personal. Por ejemplo, podría considerar su paquete de televisión por cable como un gasto discrecional y, al mismo tiempo, considerar sus vacaciones como un gasto necesario y no discrecional. Lo anterior es solo un ejemplo, pero el mensaje es que si usted tiene una afición u otro gasto del que no podría prescindir, tendrá que incluirlo en sus gastos esenciales. He aquí algunas de las partidas de gasto discrecional más comunes en los presupuestos de los jubilados:

#### 1. Viajes

Muchas personas están deseando jubilarse para empezar a viajar, visitar a los nietos o pasar tiempo en el extranjero. Si lleva años pensando en esas vacaciones soñadas, ahora podría ser un buen momento para incluirlo en sus cálculos económicos.

#### 2. Aficiones

La jubilación es un momento fantástico para retomar viejas aficiones o empezar una nueva. ¿Listo para dominar el arte de la pesca con mosca o para terminar de investigar la historia de su familia? Las aficiones siempre conllevan costes, aunque muchos sean de escasa cuantía.

#### 3. Lujos

Esto depende en parte de su propio presupuesto y de su definición de lujo, pero tanto si disfruta degustando vinos selectos como quedando con amigos para tomar un café por la mañana, deberá tener en cuenta estas compras no esenciales en sus gastos.

#### 4. Hijos y nietos

Para muchos, esta última categoría reúne aspectos de todas las anteriores. Su familia podría requerir viajes y compras de artículos de lujo y, además, ser su pasatiempo favorito, todo en uno. Si necesita un presupuesto generoso para convertir a sus hijos y nietos en una de las prioridades de su jubilación, tendrá que pensar cuánto dinero va a necesitar para ello.

## Inflación

La inflación es traicionera. Reduce el poder adquisitivo a lo largo del tiempo y erosiona el ahorro real y las rentabilidades de la inversión. Los inversores podrían no apreciar el efecto que puede llegar a tener la inflación en sus bolsillos. Aunque la inflación ha fluctuado en los últimos años, usamos la cifra de 3 % a modo de estimación prospectiva.\* Un español que hoy en día necesita 50 000 EUR al año para cubrir sus necesidades, necesitará aproximadamente unos 78 000 EUR en 20 años y 98 000 EUR en 30 años para mantener el mismo poder adquisitivo.

## Horizonte temporal

Su horizonte temporal es un elemento determinante para sus gastos totales de jubilación y, tal vez, uno de los factores que más pasan por alto los jubilados actuales. Y es que las personas pueden vivir más de lo que esperan. Su horizonte temporal puede ser su esperanza de vida, la esperanza de vida de un cónyuge más joven, o un horizonte más largo o corto, dependiendo de sus objetivos.

La siguiente tabla muestra las cifras de esperanza de vida total correspondientes a España, basadas en la edad actual. Creemos que estas proyecciones probablemente subestimen cuántos años vivirán realmente las personas, atendiendo a los progresos constantes de la medicina.

Y no olvide que estas proyecciones son la esperanza de vida media, es decir, que planificar pensando en la media no será suficiente, ya que alrededor de la mitad de las personas de cada tramo previsiblemente vivirá mucho más. Factores como el estado actual de salud y la genética también pueden provocar que la esperanza de vida oscile mucho.

En resumen, su horizonte temporal podría ser mucho más largo de lo que piensa *a priori*. Por lo tanto, es conveniente prepararse para vivir mucho y asegurarse de que tiene suficiente patrimonio como para mantener su estilo de vida.

Tabla 1. Esperanza de vida media\*\*

| Edad actual | Esperanza de vida | Edad actual | Esperanza de vida | Edad actual | Esperanza de vida | Edad actual | Esperanza de vida |
|-------------|-------------------|-------------|-------------------|-------------|-------------------|-------------|-------------------|
| 51          | 84                | 61          | 85                | 71          | 87                | 81          | 90                |
| 52          | 84                | 62          | 86                | 72          | 88                | 82          | 91                |
| 53          | 85                | 63          | 86                | 73          | 88                | 83          | 91                |
| 54          | 85                | 64          | 86                | 74          | 88                | 84          | 92                |
| 55          | 85                | 65          | 86                | 75          | 88                | 85          | 92                |
| 56          | 85                | 66          | 86                | 76          | 89                | 86          | 93                |
| 57          | 85                | 67          | 87                | 77          | 89                | 87          | 93                |
| 58          | 85                | 68          | 87                | 78          | 89                | 88          | 94                |
| 59          | 85                | 69          | 87                | 79          | 90                | 89          | 94                |
| 60          | 85                | 70          | 87                | 80          | 90                | 90          | 95                |

Los objetivos, las necesidades de gasto y el horizonte temporal son factores que cuentan a la hora de abordar la tarea de generar rentas para la jubilación. A continuación, veamos algunas técnicas que podría considerar para cubrir sus necesidades de efectivo.

\* Para calcular la inflación española, se ha utilizado una tasa de inflación anualizada lineal del 3 %. Creemos que la inflación histórica española no representa lo que deberíamos esperar en el futuro debido a los cambios estructurales desde la introducción del euro y el control del BCE sobre la política monetaria. El objetivo de inflación del BCE se sitúa ligeramente por debajo del 2 %, lo que creemos que es una buena base para planificar la futura tendencia de la inflación. La tasa de inflación española ha sido, de media, un 1,0 % más alta que la de la inflación de la eurozona en su conjunto desde 1992.

\*\* Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE), a 23/3/2023. Tablas de mortalidad de la población residente en España para 2021. Las cifras presentadas se han redondeado al año más cercano.



## ¿Cómo va a financiar su jubilación?

Una vez tenga una idea de cuánto va a costarle su jubilación, el siguiente paso es empezar a trabajar en cómo va a hacer frente a estos gastos. Le sugerimos que calcule todos los ingresos que es capaz de generar sin tener en cuenta sus inversiones. A continuación, enumeramos los tipos de ingresos más comunes que no proceden de inversiones:

### Rentas no procedentes de inversiones

#### 1. Salario

¿Tiene pensado trabajar durante la jubilación? En caso afirmativo, necesita calcular qué salario podría percibir. A la hora de calcularlo, no cuente el dinero que obtiene con una inversión en un negocio o una sociedad; simplemente tenga en cuenta las transferencias monetarias directas de su empleador.

#### 2. Pensión pública

Debe determinar cuánto va a recibir de la pensión pública. ¿Va a aumentar o disminuir con el tiempo?

#### 3. Negocios e inmuebles

Si posee participaciones en un negocio o inmuebles como inversión, podría obtener ingresos que no serían rentas de inversión. Cuando calcule cuánto podría obtener, tenga en cuenta que estas fuentes de ingresos son más sensibles a las condiciones del mercado que una pensión pública o una pensión garantizada.

## Determinar qué rendimiento necesita obtener de su cartera de inversiones

Ahora que ha determinado cuál podría ser su nivel de gastos, así como las rentas no procedentes de inversiones que podría generar, el gráfico que le proponemos a continuación podría ayudarle a unificar toda la información.

| INGRESOS                             |     | % del total |
|--------------------------------------|-----|-------------|
| Rentas no procedentes de inversiones |     |             |
| Salario                              | EUR | %           |
| Pensión pública                      | EUR | %           |
| Negocios e inmuebles                 | EUR | %           |
| Otros                                | EUR | %           |
| <b>INGRESOS TOTALES</b>              | EUR | %           |

| GASTOS                            |     | % del total |
|-----------------------------------|-----|-------------|
| Gastos esenciales                 |     |             |
| Gastos cotidianos                 | EUR | %           |
| Hipoteca                          | EUR | %           |
| Tarjeta de crédito y préstamos    | EUR | %           |
| Impuestos                         | EUR | %           |
| <b>Subtotal gastos esenciales</b> | EUR | %           |

### Gastos discrecionales

|                                       |     |   |
|---------------------------------------|-----|---|
| Viajes                                | EUR | % |
| Aficiones                             | EUR | % |
| Lujos                                 | EUR | % |
| Donaciones familia/obras benéficas    | EUR | % |
| Otros                                 | EUR | % |
| <b>Subtotal gastos discrecionales</b> | EUR | % |

|                                                        |     |   |
|--------------------------------------------------------|-----|---|
| <b>GASTOS TOTALES:</b> <i>(sumar ambos subtotales)</i> | EUR | % |
|--------------------------------------------------------|-----|---|

|                                                                             |     |   |
|-----------------------------------------------------------------------------|-----|---|
| <b>AHORRO NETO:</b><br><i>(Restar los gastos totales de la renta total)</i> | EUR | % |
|-----------------------------------------------------------------------------|-----|---|



## Financiar su jubilación con sus inversiones

La diferencia entre sus ingresos y sus gastos totales dan como resultado su ahorro neto. Si es negativo (como ocurre con muchos jubilados o con personas a punto de jubilarse con grandes patrimonios), podría necesitar más retornos de su cartera de inversión para garantizar que puede cubrir todos sus gastos.

A continuación le explicaremos cómo generar retornos a partir de su cartera para cerrar esta brecha. Pero antes de profundizar en estrategias concretas, vamos a explicar algunos conceptos importantes sobre la inversión orientada a la jubilación.

### Renta frente a flujos de efectivo

Existe una diferencia clave entre renta y efectivo. La renta es el dinero que se recibe y el efectivo es el dinero del que se dispone. Por ejemplo, los dividendos y los cupones que pagan los bonos se consideran rentas, y así debería reflejarlos en sus declaraciones tributarias. Estas son dos fuentes aceptables de dinero. Pero si confía en ellas exclusivamente, podría quedarse corto. Por otro lado, vender una acción también genera efectivo. Cuando usted vende una acción, la diferencia entre lo que pagó y lo que obtiene se considera una plusvalía (o minusvalía).

Tenga en cuenta que retirar efectivo de su cartera no es necesariamente algo malo. Puede ser un elemento importante dentro de su estrategia global de jubilación.

Considere lo siguiente: si posee una cartera de 350 000 EUR que crece un 10 % anual, y obtiene unas ganancias anuales de 35 000 EUR, realmente no hay ninguna diferencia con una cartera que crece a razón del 5 % anual y que abona 17 500 EUR en dividendos. La rentabilidad total (plusvalías más dividendos) es la misma antes de impuestos.

**Conclusión: a la hora de costear su jubilación, sería sensato centrarse en la rentabilidad total de su cartera y en la generación de efectivo, con independencia de que proceda del dinero que tiene ahorrado, de la venta de valores o de rentas periódicas.**

Sin embargo, antes de poder generar una renta, tendrá que decidir qué activos integrarán su cartera.

## Asignación de activos

En nuestra opinión, la asignación de activos es el elemento que más impacto tiene en la rentabilidad de las carteras y también lo que determina que pueda conseguir la jubilación que desea. En esencia, la asignación de activos es en qué activos financieros decide invertir. Para la mayoría de clientes de Fisher Investments Europe, eso significa acciones o bonos y, en algunas ocasiones, activos monetarios.

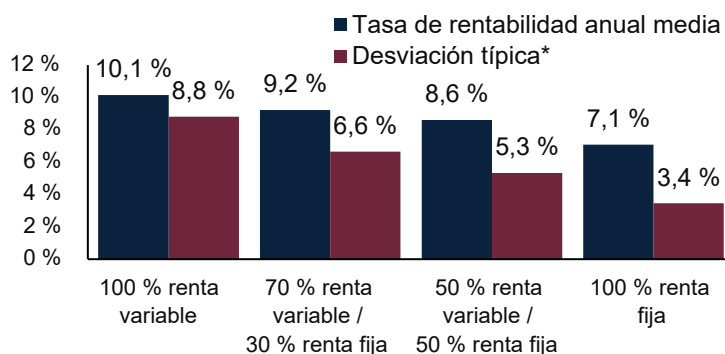
Cuando escuchan que la asignación de sus activos podría determinar si se quedan sin dinero o viven cómodamente en el futuro, el deseo de "apostar sobre seguro" puede ser una respuesta habitual entre los inversores.

Es común creer que los bonos son más seguros que las acciones, debido a que las acciones tienen mayor volatilidad a corto plazo.

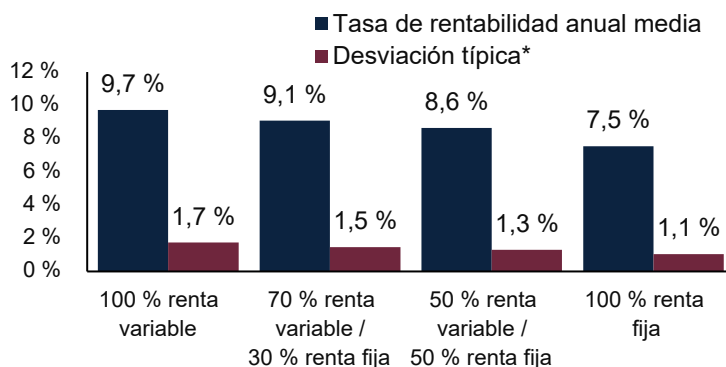
Así pues, en ocasiones los jubilados prefieren evitar la volatilidad —apostando "sobre seguro"— y optan por los bonos, pero de esta forma terminan descuidando sus necesidades de rentabilidad. Como demuestra el gráfico que figura a continuación, elevar el peso de la renta fija en una cartera podría reducir la volatilidad (desviación típica), pero también reducir las rentabilidades en un período de cinco años.

Optar por un rendimiento drásticamente menor no es una opción para muchos jubilados y es poco probable que su horizonte de tiempo sea de solo cinco años. Cuando consideramos un horizonte temporal más plausible, digamos 30 años, surge un patrón diferente.

### Período de cinco años



### Período de 30 años



Fuente: Global Financial Data (GFD), a 19/1/2023. Rentabilidades registradas en períodos móviles de 5 y 30 años, del 31/12/1969 al 31/12/2022. El rendimiento de la renta variable se ha calculado a partir del índice GFD World con reinversión de dividendos y se ha convertido a EUR. El rendimiento de la renta fija se ha calculado a partir del índice Euro-19 10-year Government Bond Return de GFD, denominado en EUR. Los tipos de cambio utilizados para el período comprendido entre el 1/10/1969 y el 31/12/2022 fueron facilitados por GFD. Los valores que proporciona GFD en lo relativo a la rentabilidad anterior a 1999 son hipotéticos, calculados a partir de las tasas de cambio de la unidad compuesta europea (ECU, por sus siglas en inglés), la unidad de cuenta europea (UCE) y la unidad monetaria europea (EMU).

\* La desviación típica es una medida de riesgo utilizada para cuantificar la variación de un conjunto de datos numéricos respecto de su media. La desviación típica aumenta a medida que incrementa la variación de la rentabilidad de un producto. Por consiguiente, por lo general, se prefiere una desviación típica más baja.

Podría decirse que las acciones presentan, en realidad, una menor volatilidad (desviación típica) que los bonos en periodos más largos. Eso significa que si usted tiene un horizonte temporal más largo o mayores necesidades de rentabilidad, la renta variable debería representar un porcentaje de su asignación de activos mayor de lo que anteriormente se había planteado. Especialmente si se tienen en cuenta las retiradas de efectivo que podría hacer a lo largo de su jubilación.

Si retira 25 000 EUR de una cartera de 500 000 EUR cada año, tiene más probabilidades de agotarla si su tasa de rentabilidad es demasiado baja. Necesitaría una tasa de rentabilidad total del 5 % cada año solo para mantener su saldo, y eso sin tener en cuenta la inflación. Si le preocupa tener inversiones "seguras", piense que el mayor peligro podría ser quedarse sin dinero debido a que la tasa de rentabilidad durante la vida de sus inversiones ha sido baja.

**A continuación, abordaremos un problema casi tan grave como el de tener rentabilidades demasiado bajas: hacer retiradas de efectivo demasiado elevadas.**

## El riesgo de las retiradas de efectivo elevadas

Una concepción comúnmente extendida es que históricamente las acciones han registrado una rentabilidad media anualizada en torno al 9 % a largo plazo,\* de ahí que se pueda disponer de un 9 % en efectivo sin reducir la cantidad inicialmente invertida.

Nada más lejos de la realidad. Aunque los mercados pueden anualizar la rentabilidad en torno al 10 % con el paso del tiempo, esta varía enormemente de un año a otro. Calcular mal las retiradas de efectivo durante las fases bajistas de los mercados puede recortar sustancialmente la probabilidad de mantener la inversión original. Por ejemplo, si su cartera ha perdido un 20 % y usted retira un 9 % en efectivo, necesitará unas ganancias de alrededor del 37 % solo para recuperar el valor inicial. Cuando se considera lo dañino que podría ser pasar años efectuando retiradas de efectivo demasiado altas, queda claro lo importante que es gestionar adecuadamente sus expectativas de generación de efectivo y su gasto discrecional.

## Decisiones difíciles

Para invertir es necesario transigir, como aceptar volatilidad a corto plazo a cambio de rentabilidades más altas. Tal vez también tendrá que plantearse renunciar a determinados gastos discrecionales. Puede que tenga varios gastos que para usted son importantes, como pagar la educación de un nieto o pasar esas vacaciones soñadas con su pareja. Sin embargo, esos mismos gastos podrían impedirle alcanzar sus objetivos de inversión. Debe tener claro qué se puede permitir. No es aconsejable arriesgarse a agotar su cartera por incurrir en gastos no esenciales. Eso no quiere decir que deba renunciar a ayudar con las tasas universitarias o a las vacaciones, sino que conviene cuantificarlo de forma realista en el contexto de sus objetivos generales, necesidades de efectivo y expectativas de rentabilidad. Tal vez pueda hacer las dos cosas, una de ellas o quizá ninguna.

Por ello debe ser realista a la hora de determinar cuánto puede gastar de antemano. Cuando se ha cuantificado el gasto, las emociones pueden jugarle una mala pasada y, por ello, podría enfrentarse a una factura más alta de lo que le gustaría. En nuestra opinión, cada vez que haga una disposición que suponga más de un 5 % de su cartera, podría estar incrementando enormemente el riesgo de agotar sus activos.

**Pasemos a considerar qué inversiones utilizará para generar rentas.**

\* Fuente: Global Financial Data (GFD), a 23/1/2023. Declaración basada en la rentabilidad anualizada con reinversión de dividendos del MSCI World del 8,5 %, de 1970 a 2022, convertida a euros. Los tipos de cambio utilizados para el período comprendido entre el 1/1/1970 y el 31/12/2022 fueron facilitados por GFD. Los valores que proporciona GFD en lo relativo a la rentabilidad anterior a 1999 son hipotéticos, calculados a partir de las tasas de cambio de la unidad compuesta europea (ECU, por sus siglas en inglés), la unidad de cuenta europea (UCE) y la unidad monetaria europea (EMU).

## Inversiones que pueden ser fuentes de ingresos

### Bonos del Estado

Los bonos pueden ser emitidos por países, municipios, empresas u otras entidades que necesitan pedir prestado dinero a los inversores. Los bonos son préstamos. Como inversor, le está prestando al prestatario (la empresa o el Estado en cuestión) dinero a un tipo de interés específico durante un periodo determinado. Al final del periodo pactado, si todo va como está previsto, el prestatario le devolverá el dinero que ha invertido. También puede vender el bono en el mercado antes de su fecha de vencimiento.

Existen otros tipos de bonos más complejos, como los bonos rescatables, los bonos de cupón cero y los bonos convertibles. Estos títulos podrían formar parte de su cartera, pero no es necesario estar familiarizado con ellos para entender el funcionamiento básico de los bonos como fuente de rentas.

Suponiendo que el emisor no incurra en un impago, su rentabilidad es predecible y, si mantiene el bono hasta su vencimiento, usted recuperará el dinero que ha invertido. Algunos instrumentos de renta fija presentan un riesgo de impago muy bajo. Generalmente, cuanto menor es el riesgo de impago, menor es el rendimiento que se consigue. Sin embargo, los bonos presentan grandes variaciones en lo que respecta a su calidad crediticia y, por lo tanto, sus rendimientos.

Para muchos inversores, la baja volatilidad que caracteriza a los bonos es atractiva. El rendimiento más predecible de los bonos puede ser una ventaja si tiene unas necesidades de efectivo claras, constantes y con fechas concretas. Sin embargo, la menor volatilidad de los bonos puede hacer que las rentabilidades sean menores en periodos más largos. Eso puede plantear problemas a los inversores que necesitan una tasa de rentabilidad más alta para preservar su poder adquisitivo a lo largo del tiempo. Los bonos también están sujetos a riesgos que son diferentes de los de las acciones.

También existe el riesgo de impago: el riesgo de que el emisor no cumpla su parte del trato y no le pague puntualmente los intereses o el importe que invirtió. Sin embargo, los riesgos de los bonos no se limitan al riesgo de impago.

Dado que los precios de los bonos pueden moverse en dirección contraria a los tipos de interés, una subida de los segundos puede hacer que los primeros se deprecien. A esto se le suele denominar "riesgo de tipos de interés". Afecta específicamente a la deuda pública, ya que los bonos corporativos pueden contar con el apoyo de otros factores, como la mejora de los beneficios, algo de lo que los estados no se benefician. Sin embargo, todos los bonos, en mayor o menor medida, sufren las consecuencias de los cambios en los tipos de interés. Se podría plantear la relación entre los rendimientos y los precios de los bonos como dos niños que se sientan en los dos extremos de un balancín. Los movimientos de uno pueden provocar el movimiento contrario del otro.

Además, puesto que la mayoría de los bonos tienen tipos de interés fijos, el poder adquisitivo real del efectivo que genere descenderá si la inflación sube. Y cuando la inflación sube, los tipos de interés pueden ir detrás. Eso significa que los tenedores de bonos pueden enfrentarse a dos riesgos: descenso del poder adquisitivo de sus cupones actuales y depreciación de los bonos debido a la subida de tipos.

Otro riesgo relacionado con el ya mencionado es el riesgo de reinversión. Es el riesgo de que, cuando sus bonos venzan y le devuelvan su dinero, no existan opciones para reinvertirlo con expectativas de riesgo y rentabilidad similares a las de los bonos que acaban de vencer. Eso podría significar tener que asumir más riesgo para conseguir la misma rentabilidad, porque los bonos rentan menos que cuando usted hizo la inversión original.



## Dividendos

Los dividendos son atractivos. ¿A quién no le gusta que le paguen simplemente por tener acciones en cartera? Sin embargo, antes de que opte por una cartera repleta de acciones que pagan dividendos muy rentables para satisfacer sus necesidades de efectivo, conviene profundizar en el asunto.

La mayoría de las categorías de acciones pueden gozar o perder el favor del mercado, incluidas las acciones con dividendos muy rentables. No importa si son acciones de valor o de crecimiento, de pequeña capitalización o de gran capitalización. Todas las categorías pueden atravesar periodos en los que se sitúen a la cabeza del mercado y otros donde se sitúen en el furgón de cola. Las acciones de alta rentabilidad por dividendo no son ninguna excepción. A veces pueden tener buenos resultados y, a veces, no.

También ha de tener en cuenta qué les ocurre a las acciones de una empresa después de que se abona el dividendo. No es dinero gratis. La cotización de las empresas que pagan dividendos puede perder alrededor del mismo importe que el dividendo que se abone, si el resto de condiciones permanecen iguales. Después de todo, la empresa está repartiendo un activo valioso: su tesorería.

No hay nada en las empresas que pagan dividendos que les haga inherentemente mejores. Es más, los dividendos no están garantizados. Las empresas que los pagan pueden recortarlos o incluso dejar de pagarlos. Por ejemplo, durante el primer semestre de 2020, las empresas españolas que cotizan en bolsa recortaron alrededor del 70 % de su distribución de dividendos para los inversores debido a la crisis del coronavirus.

Como inversor, es importante prestar atención a la rentabilidad total. Si está decidido a invertir en empresas que pagan dividendos sin atender a las condiciones del mercado, sepa que podría costarle caro. Tal vez le iría mejor si diversificase e invirtiese en valores que encajen dentro de una estrategia general coherente. Recuerde: el objetivo debería ser la máxima rentabilidad total posible después de impuestos, venga de donde venga.

No hay nada intrínsecamente malo en los dividendos, pero es aconsejable que no centre toda su atención en ellos.

**A continuación, veremos una alternativa para los inversores que destinan una parte de sus activos a la renta variable.**

## Fuentes de ingresos

### Dividendos de cosecha propia

A la práctica de vender selectivamente acciones para generar efectivo nos gusta llamarla "dividendos de cosecha propia". Puede ayudarle a mantener una cartera bien diversificada y adecuada para sus metas y objetivos. También ofrece el beneficio adicional de ser una forma de generar efectivo flexible y potencialmente ventajosa desde el punto de vista fiscal.

Con los dividendos, la fiscalidad puede variar en función de las circunstancias. Vender acciones puede darle mayor flexibilidad a la hora de equilibrar las ganancias y pérdidas realizadas. Puede vender "a la baja" acciones para anotarse minusvalías y así compensar las plusvalías que haya conseguido o recortar posiciones sobredimensionadas, dos opciones que podría no tener si recurre exclusivamente a los dividendos para conseguir efectivo.

Por ejemplo, si tiene una cartera de 500 000 EUR y retira 20 000 EUR al año en pagos mensuales de alrededor de 1 667 EUR conviene mantener alrededor del doble de esa cantidad en su cuenta en todo momento. Entonces, no está obligado a vender un número concreto de acciones cada mes y puede decidir tácticamente qué vender y cuándo. Pero resulta sensato pensar siempre en cómo reducir dichas ventas, planeando los pagos con un mes o dos de antelación.

En general, es posible obtener más de su cartera vendiendo acciones, si se hace de forma sensata. Eso significa que puede, si procede, mantener una mayor cantidad de dinero en una clase de activos que ofrezca una mayor probabilidad de tener mejores rentabilidades a largo plazo. Podría ocurrir que, en su búsqueda de rentabilidades totales, llegue a tener en cartera algunas acciones que pagan dividendos y le brindan un plus de efectivo. Sin embargo, esa decisión debe estar basada en la creencia de que dichos valores aportarán la mejor rentabilidad total, y que no esté atado a ellos simplemente por su dividendo.

## ¿Cómo puede ayudarle Fisher Investments Europe?

Fisher Investments España es el nombre comercial utilizado por la sucursal en España de Fisher Investments Ireland Limited, que también opera bajo la denominación Fisher Investments Europe. Fisher Investments Europe delega aspectos de las funciones del día a día del asesoramiento de inversiones, gestión de carteras y compraventa de valores a sus empresas asociadas. En particular, la toma de decisiones sobre estrategia de cartera del día a día corre a cargo de Fisher Investments, que gestiona activos discrecionales desde 1979.

### Planificación

Fisher Investments Europe puede ayudarle a diseñar una estrategia de inversión adecuada basada en las necesidades de efectivo y los objetivos que haya definido. Su estrategia debería guiar todas y cada una de sus decisiones de inversión. El mercado no es intuitivo; de hecho, lo que parece correcto podría no serlo y lo que parece inadecuado podría ser acertado. Por eso es tan importante contar con una estrategia. En una estrategia exitosa intervienen varios factores, como sus objetivos de inversión, su horizonte temporal y sus necesidades de efectivo.

### Gestión de carteras

Fisher Investments Europe delega las actividades de gestión de activos a Fisher Investments. El proceso de inversión de las carteras lo gestiona el Comité de inversiones de Fisher Investments, un grupo de inversores con más de 130 años de experiencia combinada en la industria. Además cuentan con el apoyo del departamento de investigación, que invierten miles de horas a la semana, para determinar la dirección de los mercados y para definir las estrategias de los clientes.

Ken Fisher es director adjunto del Comité de Inversiones, además es el escritor de la columna "Portfolio Strategy" que se publicó en la revista Forbes durante más de 30 años, y el autor de 4 libros considerados súper ventas por el *New York Times*.

### Servicio

Fisher Investments Europe ofrece un servicio al cliente poco común entre los gestores de activos. El objetivo de Fisher Investments Europe es ayudar a sus clientes a conseguir sus objetivos y tranquilizarles con la gestión de sus carteras. La razón por la que los clientes están tranquilos es porque comprenden la estrategia de inversión y la mantienen con el tiempo.

La inversión conlleva emociones, y Fisher Investments Europe intenta que los clientes se mantengan disciplinados en todo momento, tanto en mercados alcistas como en mercados bajistas.

Fisher Investments Europe pone a disposición de cada cliente un consultor de inversiones. Las tres funciones principales de los consultores de inversiones son:

- Ayudarle a comprender qué sucede en su cuenta y por qué;
- Revisar los objetivos de inversión con regularidad;
- Gestionar sus necesidades diarias rápidamente.

### Comunicación con el cliente

- Comunicación según sus necesidades: su consultor de inversiones le mantendrá informado sobre la estrategia de inversión y revisará con usted su cartera y sus objetivos de inversión.
- Resúmenes cuatrimestrales: recibirá un informe cuatrimestral del Comité de Inversiones de Fisher Investments. En él, se detalla la rentabilidad del cuatrimestre anterior, las condiciones del mercado y económicas, y las perspectivas de los mercados relevantes.
- Informes cuatrimestrales: Fisher Investments Europe le enviará informes cuatrimestrales con el análisis de su cartera y de sus activos.

**Creemos que Fisher Investments España puede ayudarle a construir un futuro financiero más seguro.**

Sus objetivos de inversión constituyen la máxima prioridad de Fisher Investments España. Tendrá a su disposición nuestra dilatada experiencia en inversiones de calibre institucional y nuestra amplia serie de recursos para respaldar sus necesidades.

Si dispone de un patrimonio de inversión igual o superior a 350 000 EUR y desea obtener más información sobre nuestros servicios, póngase en contacto con nosotros en el 800 91 00 92.

Invertir en los mercados financieros implica un riesgo de pérdida, y no hay garantías de que todo o cualquier capital invertido sea reembolsado. La rentabilidad pasada no garantiza ni indica los resultados futuros de manera fiable. El valor de las inversiones y los ingresos procedentes de ellas están sometidos a la fluctuación de los mercados financieros mundiales y de los tipos de cambio internacionales.

## Desde el momento en el que se convierte en nuestro cliente, usted constituye nuestra prioridad

El grupo internacional de empresas Fisher se dedica a ayudar a inversores como usted a alcanzar sus objetivos financieros a largo plazo y vivir cómodamente su jubilación.

### Estructura de comisiones adaptada a sus intereses

Nuestra estructura de comisiones es transparente y vincula nuestros incentivos directamente con su éxito. Cobramos una comisión sencilla basada en los activos que gestionamos en su nombre. No ganamos dinero con la compraventa de productos de inversión, de modo que evitamos los conflictos de intereses más comunes que surgen en el sector de los servicios financieros.

### Un enfoque a medida

Elaboramos una cartera personalizada que se adapta a su situación única: sus objetivos financieros, deseos, necesidades, salud, familia y estilo de vida. Asimismo, trabajamos con usted de manera periódica para determinar si se han producido cambios en su vida o situación financiera que puedan afectar a su plan de inversión.

### Servicio incomparable

Su consultor de inversiones está a su disposición para trabajar con usted y nunca le intentará vender nada. Conoce sus objetivos financieros a la perfección y le ayudará a mantener el rumbo de su plan de inversión. Asimismo, estará en contacto con usted para asegurarse de que comprende las decisiones que tomamos en su cartera. Nuestros recursos didácticos también le ayudarán a comprender el entorno cambiante y a menudo impredecible de los mercados.

### Experiencia en inversiones

Desde 1979 trabajamos para que la industria de servicios financieros sea un lugar mejor para los inversores. Utilizamos los conocimientos adquiridos durante nuestra larga trayectoria para ayudar a más de 130 000 clientes como usted en todo el mundo a alcanzar sus objetivos de inversión a largo plazo.\* Nuestro Comité de Inversiones (el órgano principal encargado de la toma de decisiones de su cartera) está codirigido por nuestro fundador, Ken Fisher. En conjunto, el Comité cuenta con más de 150 años de experiencia en el sector. Asimismo, el *Financial Times* ha clasificado a Fisher Investments como uno de los 300 mejores asesores financieros durante siete años consecutivos en su lista "FT 300" —el último reconocimiento tuvo lugar en 2020—. En 2020 se publicó la séptima y última lista anual "FT 300", cuyo objetivo era reconocer a los mejores gestores de inversión del sector financiero de Estados Unidos.

\* A 31/3/2023. Incluye Fisher Investments y sus filiales.

\*\* La "FT 300: Top Registered Investment Advisers" era una lista independiente elaborada por el Financial Times de 2014 a 2020. Se basaba en datos facilitados por las empresas participantes, información reglamentaria y análisis independientes realizados por el Financial Times. Como señala el Financial Times, la lista reflejaba el desempeño de cada empresa en seis ámbitos diferentes: activos gestionados, crecimiento del patrimonio, años de existencia, certificaciones de los empleados, accesibilidad en línea e historial de cumplimiento normativo. Ni los gestores de inversión ni sus empleados pagaron ninguna comisión al Financial Times por su inclusión en la lista "FT 300". El Financial Times discontinuó esta lista tras su última publicación en 2020.

El contenido que figura en la presente guía no debe interpretarse como asesoramiento fiscal. Póngase en contacto con su profesional fiscal.

# FISHER INVESTMENTS ESPAÑA®

---

Sucursal de Fisher Investments Ireland Limited

 Sede de Fisher Investments Ireland Limited:  
24-26 City Quay, 3rd floor, Dublin Docklands,  
Dublin, D02 NY19, Ireland

 800 81 00 92

 [www.fisherinvestments.es](http://www.fisherinvestments.es)