



Universidad
Zaragoza

Trabajo Fin de Grado

ANÁLISIS DE MERCADOS FINANCIEROS Y PRODUCTOS DE INVERSIÓN

ANALYSIS OF FINANCIAL MARKETS AND INVESTMENT PRODUCTS

Autor/es

Jennifer Guallar Troncho

Director/es

Dr. Luis Ferruz Agudo
Guillermo Badía Fraile

Facultad de Economía y Empresa / Universidad de Zaragoza
2016/2017

ANÁLISIS DE MERCADOS FINANCIEROS Y PRODUCTOS DE INVERSIÓN	
Autor	Director/es
Jennifer Guallar Troncho	Dr. Luis Ferruz Agudo Guillermo Badía Fraile

RESUMEN

En este trabajo de fin de grado se ha analizado la actualidad económica de los mercados mundiales, incidiendo en los hechos más relevantes y su efecto en el marco económico y financiero; como son la actual situación política en Europa con nacionalismos en las elecciones próximas que condicionan a las bolsas europeas, la política económica presentada por el reciente presidente republicano en EEUU y su efecto en el comercio mundial, y la digitalización que está llevando a cabo el sector bancario, con el fin de agilizar sus servicios y adaptarse a las nuevas necesidades financieras del cliente. A partir de estos factores, se han podido justificar las inversiones realizadas durante los últimos años, así como las perspectivas para este año próximo.

La idea final del proyecto ha sido, una vez realizado un análisis fundamental del entorno económico y financiero, seleccionar productos de inversión de varias entidades para comparar sus rentabilidades, y, finalmente, elaborar una cartera adecuada a cada tipología de cliente, y así, obtener el impacto fiscal en sus inversiones.

ABSTRACT

The current economic situation of world markets has been analysed in this Final Project Essay. It focuses on the most relevant facts and their effect on the economic and financial framework; such as the current political situation in Europe with nationalism in the upcoming elections that condition the European stock markets, the economic policy presented by the recent USA Republican president and its effect on world trade, and the digitalization that is taking place in the banking sector in order to streamline its services and adapt to the new financial needs of its clients. From these factors, the investments made during last years have been justified, as well as the outlook for this coming year.

The final idea of the project has been, after making a fundamental analysis of the economic and financial environment, to select investment products from several entities to compare their returns, and finally, to develop an appropriate portfolio to each type of client, thereby obtaining the fiscal impact on their investments.

ÍNDICE

0. INTRODUCCIÓN	4
1. EL MERCADO FINANCIERO	6
2. CRISIS FINANCIERA MUNDIAL	7
3. ACTUALIDAD ECONÓMICA MUNDIAL	8
3.1. Europa	8
3.2. Estados Unidos	9
3.3. China	10
3.4. Países latinoamericanos	11
3.5. Petróleo	12
3.6. Tensiones geopolíticas	12
3.7. Cambio tecnológico del mercado → Tecnologías FinTech e InsurTech	13
4. INVERSIONES REALIZADAS EN 2016	18
5. PERSPECTIVAS DE INVERSIONES EN 2017	20
6. IMPACTO FINANCIERO- FISCAL DE PRODUCTOS DE INVERSIÓN SEGÚN TIPOLOGÍA DE CLIENTES	23
6.1. Análisis y estudio de productos por entidades	23
6.2. Segmentación por tipología de clientes	27
6.3. Segmentación por nivel económico	28
6.4. Carteras por tipos de clientes	29
6.5. Rentabilidad de los productos de inversión seleccionados en cada cartera	30
7. CONCLUSIONES	35
BIBLIOGRAFÍA Y REFERENCIAS	37
ANEXOS	41
Gráficos de análisis técnico	60
Indicadores técnicos empleados	65

0. INTRODUCCIÓN

El análisis y desarrollo de este trabajo se ha realizado en un momento en el que la crisis de 2008 ya no es la principal protagonista de la actualidad, sino que son los problemas geopolíticos los que están influyendo en los mercados mundiales y las políticas monetarias presentados recientemente por la FED y el BCE. En Estados Unidos, el nuevo presidente, Donald Trump, con sus políticas proteccionistas puede desencadenar una “guerra comercial” con China, mientras que Europa está pendiente de las elecciones programadas para 2017, donde el sentimiento nacionalista está destacando, a la vez que sufre el terrorismo de radicales yihadistas. Saber interpretar la actualidad y llevar a cabo un análisis fundamental del entorno es imprescindible para proyectar perspectivas de inversión, así como para analizar movimientos pasados en los mercados y sus efectos sobre los productos de inversión.

El objeto del trabajo es la creación de una cartera en base a la tipología de cliente y estudiar el impacto fiscal de sus productos de inversión. Para ello, se hará un análisis previo de varias entidades seleccionadas en base a fondos de inversión y planes de pensiones. Los **objetivos** planteados con el desarrollo de este trabajo son:

- Aplicar el análisis fundamental en la previsión de inversiones.
- Aplicar el análisis técnico o chartista en las proyecciones futuras.
- Aprender a interpretar los indicadores más utilizados en el análisis técnico de gráficos.
- Analizar productos de inversión comercializados y comparar sus rentabilidades.
- Adquirir habilidades de análisis y asesoramiento financiero.
- Interpretar los movimientos en los mercados bursátiles en base a noticias recientes.
- Estudiar el impacto financiero fiscal sobre los principales productos de inversión.

Este planteamiento pretende servir de base para futuros estudios más rigurosos y en profundidad, con el fin de un asesoramiento financiero adecuado a cada uno de los escenarios y tipologías de clientes. Destacar tanto el análisis fundamental, como el

técnico para proyectar perspectivas en los mercados bursátiles en base a comportamientos pasados, con la empleabilidad de los principales indicadores técnicos (RSI, Medias Móviles, líneas de tendencia, soportes y resistencias, Bandas de Bollinger).

El desarrollo está estructurado en dos partes principales. Por un lado, se ha analizado la actualidad económica mundial, con Europa y la incertidumbre política a la que se enfrenta con las próximas elecciones de Alemania, Francia y Holanda, tras el impacto del Brexit, Estados Unidos y la política proteccionista que pretende llevar a cabo, la relevancia en la volatilidad del precio del crudo y las limitaciones impuestas por los países productores a la extracción del mismo, así como la actual digitalización del sector financiero, con la aparición de empresas FinTech e InsurTech que pretenden agilizar y adecuarse a las nuevas necesidades tecnológicas del cliente. Una vez analizado el entorno y los focos de inversión durante los últimos años, la proyección de perspectivas para este año es clave para un asesoramiento financiero adecuado a cada tipo de clientes. Con el análisis final de carteras en los diferentes escenarios de clientes, y, siguiendo la evolución de los productos contratados, se ha obtenido la rentabilidad, con un horizonte temporal aproximadamente de tres años, de los productos de inversión, para, finalmente, calcular el impacto fiscal.

1. EL MERCADO FINANCIERO

En el mercado financiero se llevan a cabo los intercambios de instrumentos financieros entre los inversores con recursos y quienes solicitan financiación, definiéndose así los precios según la oferta y la demanda. La negociación de estos productos puede ser a corto, a medio y a largo plazo, suponiendo diferentes riesgos y rentabilidades, y, en la cual intervienen los brokers (actúan por cuenta ajena cobrando una comisión) y los dealers (también pueden actuar por cuenta propia).

Funcionamiento del sistema bancario: los bancos pueden acudir al Banco Central para depositar dinero y solicitar financiación. Como el Banco Central es el encargado de fijar los tipos, en el caso de prestar dinero a los bancos, fija un tipo al prestar la financiación, a partir del cual, los bancos fijarán un tipo por encima para tener su margen de beneficios al conceder financiación, y de la misma forma también subiría el interés en el ahorro de sus clientes. El Banco Central irá subiendo o bajando los tipos para impulsar la economía, ya que tipos altos pueden acabar estancando a los inversores, esperando a que bajen, y tipos bajos pueden conllevar a la inflación de los precios, al haber más demanda que oferta de dinero. Trata de regular el mercado.

El **Banco Central Europeo** (1998) es la entidad encargada de establecer las políticas monetarias de cada país de la Zona Euro, indicando cuánto dinero se imprime cada año, proporciona los servicios bancarios tanto al Gobierno como a los bancos, además de regular e inspeccionar a la banca privada. Es independiente del Gobierno, lo cual favorece el control de la inflación y la estabilidad de los precios. Esta institución es la encargada de fijar el tipo de interés del sistema crediticio del país, determinando así el porcentaje que cobran los bancos a los clientes particulares.

En USA, la **Reserva Federal** (1914), que hoy en día tiene gran impacto mundial con cada decisión que toma, pudo haber evitado la caída de los bancos en la Gran Depresión de 1930 mediante la concesión de liquidez de forma masiva a éstos, sin embargo, se redujo la oferta monetaria y subieron los tipos de interés, provocando las quiebras bancarias y el inicio de un proceso deflacionista y reducción del consumo. Años más tarde, en la inflación de los 70, llevó a cabo una importante subida de los tipos para contraer la demanda de dinero en la economía, disminuyendo hasta 10pb la inflación.

2. CRISIS FINANCIERA MUNDIAL

Islandia era la imagen perfecta de país con una economía estable, un alto nivel de vida y unas tasas de desempleo mínimas, hasta que en 2002 el Gobierno comenzó a aplicar políticas de desregulación financiera, dando lugar a la privatización de los bancos más importantes. Dichos bancos llegaron a pedir prestado el triple de la economía de Islandia en 5 años, a la vez que las agencias de rating estadounidenses los valoraban con AAA. *[Anexo 2.1. Comienzo de la crisis financiera actual]*

En 2008 se produce el colapso de los bancos islandeses, el banco de inversión Lehman Brothers se declara en quiebra y la empresa de seguros más grande del mundo (AIG) cae, provocando una crisis financiera mundial. Ésto hizo caer las acciones y duplicó la deuda de EEUU, y un pánico vendedor de deuda se extiende a los países europeos (considerando el bono griego “bono basura”*[Anexo 2.2. Bono Basura]*) denominados como “PIGS” (Portugal, Italia, Grecia, España), economías del sur de la Unión Europea con problemas de déficit y en su balanza de pagos.

Las empresas de inversión se dedicaron a invertir a la baja en estos mercados: **venta a crédito** *[Anexo 2.3. Venta a crédito]*. Según iba bajando la calificación de deuda por parte de las agencias, las empresas de inversión aumentaban sus beneficios, aprovechando para invertir en deuda pública española e italiana con mayor rentabilidad.

En **España**, los inversores se alejaban de la confianza en la economía del país por factores como la *financiación de comunidades autónomas*, que durante el boom inmobiliario recibieron grandes ingresos y cuando el país cayó en recesión no pudieron devolver, una tasa de paro en 2012 del 52% de los jóvenes menores de 25 años (segunda más alta de la UE después de Grecia) y un *pronóstico para 2013 de contracción del PIB* de -0,5%, según el Ministerio de Finanzas, además del *rescate de la banca* aprobado por el BCE por 100.000 mill. de euros (a pesar de que el Gobierno no daba una cifra exacta del importe necesario), que poseía 2/3 de los bonos del Estado, por la reducción de la demanda externa de deuda española.

3. ACTUALIDAD ECONÓMICA MUNDIAL

3.1. EUROPA *[Gráfico 3.1. Euro Stoxx 50 desde Brexit]*

A pesar de las perspectivas de crecimiento del PIB en la Zona Euro (aumento del 1,8%), hay varios factores que ponen en riesgo la economía europea en 2017.

En el **marco político**, las elecciones en Holanda, Francia y Alemania con la presencia de partidos nacionalistas que podrían provocar la salida de más países de la Unión, además de las consecuencias que traerá el Brexit a la economía europea. Mientras que para el Reino Unido se proyecta una caída de medio punto porcentual en 2017, en las grandes economías como Alemania o Francia se prevén crecimientos de 0,2% y 0,3% respectivamente, así como el crecimiento esperado en España e Italia. Estas perspectivas de crecimiento económico en los dos próximos años en todos los Estados miembros no se daban desde 2008, aunque la subida del dólar y los tipos más altos a largo plazo podrían aumentar las diferencias en el crecimiento, así como la inflación. *[Anexo 3.1.1. Elecciones en Europa 2017]*

Otra de las amenazas es el **Brexit**, ya que durante estos dos próximos años, la negociación de diferentes acuerdos, podría desestabilizar Europa, ofreciendo ayuda financiera y política a unos países, relaciones comerciales a otros, o negociación respecto a Gibraltar a España, para intentar aislar a Alemania, según analistas de política económica. *[Gráfico 3.1. Análisis técnico EUR/GBP desde Brexit]* También la **política proteccionista de Trump** podría cuestionar la esencia de la economía europea respecto al libre comercio, y además, ejercer presión migratoria en Europa por el sufrimiento que causará en el Próximo Oriente.

Respecto al reciente **problema de la banca italiana**, se teme que la morosidad se contagie al resto de Europa. En julio de 2016, se calificó al banco más antiguo del mundo, Monte dei Paschi de Siena, como la entidad más débil de Europa, que, tras intentar reducir su volumen de créditos morosos, quebró en Diciembre de 2016. La banca italiana cuenta con una gran cartera de créditos morosos (300.000 mill. de euros), que llevaron al alza del riesgo país y las primas de interés de Italia (por encima de 200pb). Esta situación se está viendo reflejada en la rentabilidad de los bonos en países

como Portugal (alcanzando el 4,23%, niveles más altos en tres años) o España (remontando el 1,8%, nivel más alto en un año), ya que al ser más líquida la deuda italiana actúa como referencia para el resto de sus semejantes. [Anexo 3.1.2. Gráfico “Rentabilidad bono a 10 años”]

Estos movimientos son consecuencia de las medidas de compra de deuda llevada a cabo por el BCE (QE), con las rentabilidades de la deuda europea a mínimos históricos, y que podría plantearse a corto plazo la retirada de dichas medidas de estímulo monetario (tapering)

Además, Europa se enfrenta al **terrorismo radical yihadista**, cerrando 2016 con los destacados atentados de Bruselas, Niza y Berlín. En Alemania, que ha acogido más de un millón de refugiados procedentes de países musulmanes, la sensación de seguridad subjetiva se entremezcla con un sentimiento creciente de islamofobia y rechazo a la política migratoria de Merkel. De la misma forma, Francia e Italia cerraron 2016 con un aumento de las medidas de seguridad en las ciudades principales (París, Roma, Milán). España también tiene activado el nivel 4 de alerta antiterrorista.

3.2. ESTADOS UNIDOS

Tras la victoria de Donald Trump como presidente, los mercados sufrieron una gran volatilidad debido a la incertidumbre del programa político del nuevo presidente. México está siendo uno de los países más afectados por este suceso, por la gran relación comercial existente entre ambos países, conllevando a grandes caídas de la Bolsa Mexicana de Valores, así como una considerable depreciación del peso mexicano (alrededor del 10%). [Gráfico 3.2.1. Bolsa Mexicana de Valores desde la elección de Trump]

No obstante, los mercados, en general, reaccionaron de forma positiva. Los grandes bancos de Wall Street, JP Morgan y Bank of America son los protagonistas del crecimiento, por el alza de tipos llevada a cabo por la FED en diciembre, y las inversiones en infraestructura y construcción que promete el nuevo gobierno de EEUU.

Además, ante la perspectiva de subidas de los tipos durante este año hasta un 1,25%, el coste de los préstamos también se está encareciendo para los prestatarios, algo

positivo para la banca, que aumentará sus márgenes en beneficios. Debido a este impulso principalmente, el índice americano (Dow Jones) está consiguiendo máximos históricos superando los 20.000 puntos, con subidas del 9% desde las elecciones. con el dólar cada vez más fuerte. *[Gráfico 3.2.2. Dow Jones 30 desde la elección de Trump]*

El FMI proyecta un claro crecimiento económico en EEUU durante 2017 y 2018, mientras que el crecimiento en los países emergentes será más débil. Se espera una mejoría del 2,3% en 2017, mientras Trump prepara las medidas fiscales expansivas, incluyendo recortes de impuestos y gastos en infraestructura. A pesar de que el fortalecimiento de los precios del crudo y de las materias primas han mejorado las exportaciones de petróleo en países como Nigeria, los rendimientos estadounidenses y las condiciones financieras afectarán negativamente a algunas economías emergentes.

3.3. CHINA

Hace un año y medio que se produjo la desestabilización de la economía china, afectando a los principales índices mundiales, con fuertes caídas en las bolsas de EEUU, Asia y Europa. Al comenzaron sus problemas de exportaciones en junio de 2015, las autoridades tomaron decisiones como la inyección de cientos de millones de yuanes en los mercados, el bloqueo de nuevas empresas a cotización o devaluación del Yuan en más de un 4%, con el fin de relanzar sus exportaciones. Todo ésto llevó a un temor generalizado de que la economía china pudiera desacelerarse notablemente y provocase una nueva recesión global. *[Anexo 3.2. Análisis de las principales bolsas europeas por el impacto de China]*.

Sin embargo, el FMI proyecta un crecimiento para China en 2017 de un 6,5%, basándose en las expectativas de que continúe con las políticas de estímulo.

Se trata del país con mayor superávit en cuenta corriente del mundo, una destacada tasa de crecimiento del PIB, abundantes reservas internacionales y restricciones de capital, con lo cual no se espera que la depreciación de la moneda sea realmente significativa y termine con las pérdidas en el primer semestre de 2017. Además, pretenderá estabilizar el mercado inmobiliario (clave en el crecimiento económico del país), para contener la especulación y aumento de los precios en los inmuebles.

Tanto China como EEUU merecen una especial atención, al ser las dos mayores economías del mundo, y las decisiones de EEUU de nombrar a China como manipulador de la divisa y de imponer grandes aranceles contra sus productos, podrían crear una gran incertidumbre y generar efectos negativos a nivel mundial.

3.4. PAÍSES LATINOAMERICANOS

Se espera un crecimiento en 2017 para la economía de América Latina y el Caribe, impulsado por el aumento del precio de las materias primas y la recuperación del comercio internacional. El 2016 se cerró con una caída del -2,4% en América del Sur y un -1,7% para el Caribe, mientras que Centroamérica cerró con una cifra positiva de 3,6%. América Latina y el Caribe volverán a crecer pero de una manera moderada, ya que dependen de la incertidumbre de las relaciones comerciales tras la entrada de Donald Trump.

La política protecciónista que llevará a cabo el nuevo presidente, ya está haciendo notar en las empresas americanas, donde algunas como Ford ya han cancelado importantes contratos de inversión en México, para desviarla en este caso a sus instalaciones de Michigan, y de esta forma evitar los mayores aranceles que pagaría fabricando fuera de EEUU.

México se enfrenta también a la subida de los precios de la gasolina de hasta un 20%, además de que la economía en 2016 creció un punto porcentual menos de lo registrado en 2015, y se espera que en 2017 desacelere incluso un -0,1% respecto al año pasado. Por otro lado, **Brasil y Argentina**, quienes representan $\frac{3}{4}$ partes del PIB latinoamericano, están en un momento de convulsiones políticas y ajustes económicos que ponen en riesgo sus avances sociales. Brasil cerró 2016 con el mayor superávit en su cuenta corriente desde 1989, aunque para 2017 se espera un leve crecimiento del 1%. De la misma forma, Argentina está atravesando por momentos en que las medidas neoliberales implantadas por su presidente han provocado una contracción del 2% de su PIB a final de 2016.

Sin embargo, la mayoría de los analistas coinciden en que el precio de las materias primas repuntará este año, incluyendo el petróleo, del que dependen muchas economías

latinoamericanas, como **Venezuela**, que se vio claramente afectada con la caída del valor del crudo. **Bolivia** destaca por registrar uno de los mejores crecimientos de la región, con un 4,5%.

3.5. PETRÓLEO *[Anexo 3.5. Situación de los países exportadores]*

Se considera relevante mencionar el petróleo, ya que la infinita gama de productos derivados lo convierten en uno de los factores más importantes del desarrollo económico y social en todo el mundo. Las decisiones estratégicas tomadas por los países productores influyen en gran parte en los costes de los productos consumidos, además de tener un gran impacto en la economía de los países que dependen de esta materia prima.

A finales de 2016 se intentó congelar la producción de petróleo por parte de la **OPEP**, pero países como Irán no estaban dispuestos, ya que su situación financiera depende de los ingresos procedentes del petróleo. Por otro lado, **Rusia**, el principal productor de petróleo no miembro de la OPEP, también puede estar interesado en congelar la producción, aunque en ocasiones ya ha incumplido su palabra, además de conseguir acuerdos para el suministro a las principales potencias importadoras. Respecto a **Estados Unidos**, durante los meses de 2016 que el precio del crudo estuvo más barato, las refinerías trajeron más petróleo y cubrieron la demanda de la época vacacional, dejando a la vista la superabundancia de petróleo que se había estado ocultando.

Actualmente, el mercado se encuentra pendiente de la producción de EEUU y del cumplimiento de los recortes acordados por la OPEP y Rusia. Se espera también un recorte en 2017 por parte de los países no miembros, aunque un aumento de la producción por parte de Estados Unidos, que incrementó los precios, espera que compense totalmente las reducciones del acuerdo a una tasa más razonable.

3.6. TENSIONES GEOPOLÍTICAS

Tras la entrada de Trump en el gobierno, según fuentes virtuales de información económica, **EEUU, Rusia y Siria** podrían estar considerando la liberación de la ciudad

siria de Palmira del Estado Islámico, para así poder aislar a las fuerzas de ISIS y desconectarlas de los yihadistas que controlan áreas en el este y sur, ya que estos grupos radicales se están viendo fortalecidos. La guerra contra el Estado Islámico va a continuar y es necesario que no se produzca más violencia y desestabilización, en lo que debería intervenir EEUU para rebajar las tensiones. Si la violencia entre los bandos se intensifica, el más beneficiado será Daesh, que tiene su califato entre Irak y Siria y está movilizando a jóvenes de todo el mundo.

En **Irak**, la lucha contra Daesh ha dificultado aún más las tareas del Gobierno, y, si la campaña de EEUU por recuperar Mosul triunfa y no es gestionada debidamente, los grupos terroristas podrían aprovecharse de la situación para recuperar el control de zonas estratégicas. Ante esta probabilidad, Irak debe mantener el apoyo militar y logístico a las tropas que intentan entrar en la ciudad, así como establecer fuerzas en los territorios ya ganados a Daesh. Sin embargo, lo imprescindible sería que formase un gobierno aceptado por la población.

Por otro lado, **Turquía** siempre ha sido un espacio de tránsito en la ruta de la seda y los metales, y de intereses geoestratégicos reflejados en su incorporación a la OTAN. Sin embargo, el reciente interés por establecer vínculos con Rusia, se traduce en una amenaza para la OTAN y EEUU. Por lo tanto, Turquía es el epicentro de la situación de presión entre las dos grandes potencias, EEUU y Rusia, amenazando con extender el conflicto hacia China y los imperios colectivos.

3.7. CAMBIO TECNOLÓGICO DEL MERCADO: TECNOLOGÍAS FINTECH E INSURTECH

La tecnología e innovación está cada vez más presente en todos los sectores económicos. Tienen que adaptarse a las necesidades de sus clientes, de forma que el mundo financiero también se ha ido transformando en los últimos años. A día de hoy, prácticamente todas las entidades ofrecen servicio de banca on line, como medio rápido y seguro para que el cliente pueda controlar sus finanzas.

Tras la caída de Lehman Brothers se produjo un enorme descontento con el funcionamiento de la banca tradicional, apareciendo así nuevas alternativas de inversión

y financiación, las empresas **FinTech**, que hacen uso de las tecnologías de la información y comunicación para crear y ofrecer servicios financieros de forma menos costosa y eficaz. Se dedican a intermediar en el mundo de las finanzas (en transferencias de dinero, préstamos, asesoramiento financiero, entre otras).

Con el tiempo, el cliente ha ido cogiendo confianza en dichas empresas, haciendo que se multiplique la intermediación a través de éstas, que gracias a Internet, el cliente puede llevar el seguimiento y control de sus inversiones de una forma más rápida y económica. La oferta de servicios on line se está generalizando, y cada vez habrá menos oficinas bancarias en la calle, ya que actúan como brokers e incluso asesores financieros.

En España ya existe una **Asociación FinTech** creada por varias empresas para impulsar el sector financiero tecnológico, tras ver el crecimiento de esta industria en EEUU y Reino Unido.

La industria financiera está en plena digitalización, los bancos tienen que ser más ágiles y abiertos, pero se enfrentan al problema de rapidez en la regulación para que no se ralenticen los procesos, y a la exigencia del usuario para acceder a información gratuita. La banca tiene que asumir que los clientes han cambiado y deberán llevar la transformación digital y desarrollo tecnológico de forma continua.

En 2016, destacó el desarrollo de los **crowdfunding**. Se trata de proyectos de alto potencial financiados por la unión de inversores en pequeñas cantidades, de esta forma, muchos emprendedores pueden poner en marcha sus proyectos y los inversores participar en el desarrollo de las startup. Algunas de las plataformas que más éxito están teniendo son *Housers* (los usuarios invierten en la compra de inmuebles) o *La Bolsa Social* (invirtiendo en proyectos con un buen impacto para el medio ambiente).

Durante este año, se espera duplicar el número de empresas FinTech, ya que hay mucho talento tecnológico y elevada formación. La banca deberá apoyar a estas nuevas empresas financieras, y desde la **AEFI** (Asociación Española de FinTech e InsurTech) se resalta que la banca tendrá que afrontar tres desafíos en 2017:

- a) Agility: “Crear una cultura ágil con nuevas capacidades digitales”
- b) Business: “Aprender a vender más en canales digitales”
- c) Ser más Customer: “Pensar más como el cliente para convertirle en fan”

Gráfico 1. Crecimiento de los pagos móviles en EE.UU.



Fuente: Fidelity International, enero de 2016.

Gráfico 3.7.1.: Previsiones del incremento de los pagos móviles debido a la digitalización. Fuente: Fidelity International, enero 2016

No se considera que las FinTech estén robando espacio a la banca, sino que han surgido tras detectarse necesidades no cubiertas. De esta forma impulsan a las grandes aseguradoras y bancos a innovar y a mantener al cliente como su principal foco de estrategia. Podemos distinguir entre varios tipos de empresas Fintech:

- *Financiación de particulares y empresas* → ponen en contacto a los pequeños inversores con los solicitantes de financiación a través de la web, cobrando las cuotas al prestamista e ingresando los intereses y el principal al inversor.
- *Transferencia de fondos* → se encargan de hacer transferencias a precios económicos, ya que no dependen de los bancos.
- *Asesoramiento financiero y en inversiones*.
- *Pagos y cobros a través de Smartphone y dispositivos móviles* → cada vez son más las empresas FinTech que permiten usar el móvil o tablet para pagar las compras, ya que es un método ágil y novedoso.

Según el último informe sobre FinTech de CitiBank, los datos muestran que los bancos europeos están entre los principales inversores que invierten en este tipo de

compañías FinTech, en el cual destacan *Santander* y *BBVA* como las entidades que más esfuerzos están haciendo. España se posiciona como el quinto país del mundo en servicios FinTech, y además la CNMV ha mostrado predisposición a la regulación del sector.

Figure 38. Major Bank Investments to VC-Backed FinTech Companies, 3Q 2015-3Q 2016



Source: The Pulse of FinTech, Global Analysis of FinTech Venture Funding, KPMG International and CB Insights, November 2016; Chart includes largest banks in the US, Europe, and Asia by assets under management with disclosed FinTech investments. Does not include data from independent venture firms associated with the above banks.

Gráfico 3.7.2.: Principales bancos inversores en FinTech. Fuente: CitiBank

Algunos ejemplos de las FinTech que están triunfando son:

- *Adyen*: (Holanda) Servicio de pagos multicanal. Proporciona servicios de pago a cerca de 3.500 empresas, incluidas Facebook, Uber y Airbnb.
 - *AvantCredit*: (Chicago) Préstamos a consumidores on line. Utiliza algoritmos y aprendizaje automático con inteligencia artificial, para ofrecer préstamos personales personalizado.

Por otro lado, las **InsurTech** todavía se encuentran en la primera fase de su desarrollo, centrándose en atraer y fidelizar a sus clientes y distinguiéndose de las aseguradoras tradicionales. De la misma forma que en el sector financiero, las compañías tradicionales de seguros se están adaptando al nuevo entorno tecnológico, por la necesidad de asegurar ya no solo objetos, sino estilos de vida.

Los comparadores de seguros se pueden considerar la base del InsurTech, webs dedicadas a comparar los diversos seguros e identificar el más barato.

El cliente requiere comunicación on line, 24 horas y rapidez, y no tienen que ser las

aseguradoras tradicionales quienes pongan a disposición app propias, sino de establecer cadenas de comunicación con los intermediarios tecnológicos necesarios. Sin embargo, el InsurTech se está desarrollando mucho más rápido de lo que lo hizo el FinTech, destacando que el volumen de inversiones que el FinTech consiguió en siete años, el InsurTech lo ha conseguido en cuatro.

La colaboración entre las aseguradoras y las plataformas InsurTech es clave para llevar a cabo estas nuevas vías de negocio, de forma que pueden tener acceso a recursos que ayudan a reducir la incertidumbre.

Algunos de los ejemplos de empresas InsurTech que están teniendo éxito son:

- *Cakehealth*: (San Francisco) Se trata de una start up que ayuda a buscar un seguro de salud que permita llevar la gestión de todos los gastos. Para ello da consejos en su contratación y las necesidades que cada cliente pueda tener.
- *Insly*: (Reino Unido) Al igual que ocurre en el FinTech, no todo es producto final. Es decir, en esta startup han desarrollado un software de gestión para otras aseguradoras con el fin de facilitar su trabajo y la relación con el cliente.

Actualmente, el sector cuenta con un total de 200 FinTech y 50 InsurTech, y con más de 250 millones de euros acumulados en inversión.

[Anexo 3.6.2. Informe de la consultora PricewaterhouseCoopers (PwC) de 2016]

4. INVERSIONES REALIZADAS EN 2016

Según los informes de mercado de 2015 [*Anexo 4.1. Inversiones realizadas en 2015*] y 2016 publicados en la web de Bolsas y Mercados Españoles (BME), se explicará los hechos más relevantes del último año y su efecto en las bolsas e inversiones llevadas a cabo, principalmente en España, así como los sectores más beneficiados y perjudicados.

El año 2016 ha estado marcado por las políticas monetarias de los principales bancos centrales, la opción de salida de la Unión Europea del Reino Unido (Brexit) y la victoria del republicano Trump. La subida de tipos por parte de la FED y las expectativas de inflación han impactando en los mercados mundiales de Deuda Pública y Corporativa.

En Europa, el leve crecimiento del PIB llevó al BCE a intervenir con la ampliación del programa de expansión cuantitativo iniciado en 2015 (QE), financiación a largo plazo a los bancos o tipos negativos en los depósitos. En cuanto a España, a pesar de los desequilibrios políticos y económicos, el crecimiento del PIB respecto al año anterior fue de 3,2%, situándolo entre los primeros de los países desarrollados.

El **Ibex 35**, acumulaba a final de año, una revalorización del 20% desde mínimos del año. Las bolsas europeas acumulaban hasta noviembre rentabilidades negativas, el EuroStoxx 50 bajaba un -6,6%, con las Bolsas de Italia en un -20,9%, Suiza un -10,7% o España un -9%, lastradas por el sector bancario, mientras que las bolsas de Holanda (3,5%) o Austria (5,1%) acumulaban rentabilidades positivas. El Reino Unido, impulsado por la devaluación de la libra tras la victoria del Brexit, destacaba con un 8,7%. Por otro lado, los **mercados norteamericanos** alcanzaron hasta noviembre rentabilidades por encima de la media mundial, con el Dow Jones subiendo un 9,8% o el S&P 500 un 7,8%, siendo un buen momento para la inversión en renta variable americana, también para los emergentes latinoamericanos fue un año favorable, tras un ejercicio anterior muy negativo. La divisa americana actuó como valor refugio mundial, traspasándose grandes cantidades de capitales de Asia, ante la caída del yuan y frenazo económico chino.

Tanto la **Renta Variable** como la **Renta Fija** han estado muy afectadas negativamente por la incertidumbre política y económica. El volumen de acciones

negociadas en la Bolsa española fue un 32% menos que en el año anterior, destacando así la internacionalización de las carteras de los grandes inversores. Sin embargo, las tres grandes compañías españolas cotizadas siguen estando entre las 10 más líquidas del Euro Stoxx 50.

El 43,5% del valor de las **acciones** españolas siguen siendo de inversores extranjeros, mientras que la propiedad por parte de las familias españolas ya alcanza el 25%, y, el sector bancario disminuye su propiedad hasta el 3%. Respecto a las **SOCIMI**, hubo 15 nuevas incorporaciones en 2016, mientras que 110 SICAV abandonaron el mercado, y el patrimonio de los **Fondos de Inversión** también creció un 4,5%.

La capitalización de las empresas cotizadas se situaba en noviembre 1,7% por encima del cierre anterior. Sin embargo, todos los sectores acumularon pérdidas, donde las más pronunciadas fueron en el sector de la **Tecnología y Comunicación** con un -9%, lastrado por la caída de *Telefónica* (-14%) y *Cellnex* con una caída del -21%, en el sector **Servicios Financieros e Inmobiliarios**, destacó el *Banco Popular* con una caída de hasta el -66%. Las compañías **no financieras** acabaron el tercer trimestre con una mejora del 20%, el **Sector de Materias Primas e Industria** ganó un 2%, por la revalorización de las acereras, y el **Petróleo y Energía** cedió un 0,8%, beneficiado por las ganancias del 40% de *Repsol*. Además, la rentabilidad por dividendo de la Bolsa española es desde hace ya casi 10 años la más elevada de entre las Bolsas desarrolladas del mundo según el informe mensual MSCI Blue Book. *[Anexo 4.2.. Capitalización mercado continuo y de corros por sectores a 31/12/2016]*

Las intervenciones del BCE a través de la compra de deuda han llevado a las emisiones de **Deuda Pública** a menos de tres años a pagar rentabilidades negativas, y a más largo plazo a tipos máximos del 2,68%, de forma que el Tesoro redujo sus costes de financiación. Los tipos en el mercado secundario también rozaron mínimos históricos (0,90%), impulsando al bono español hasta el 1,50% al inicio de diciembre y situando la prima de riesgo a niveles similares al año anterior, 115 pb.

Respecto al **MEFF**, en 2016, se negoció un 5% menos que en el mismo período anterior, sin embargo el Futuro sobre el Dividendo del Ibex aumentó un 44,5% y los Futuros sobre Dividendos de Acciones casi un 26%.

5. PERSPECTIVAS DE INVERSIONES EN 2017

Según analistas de Renta 4, se espera un crecimiento económico global respecto a 2016, con un incremento del PIB en 2,3% en España (frente al 3,2% en 2016), y leve en las economías desarrolladas pendientes de los estímulos fiscales de EEUU (política fiscal expansiva) y del impacto del Brexit (depreciación de la libra), y acelerado en las emergentes como Brasil o Rusia. No obstante, hay riesgos que elevarán la volatilidad, como las elecciones en Alemania, Francia, Holanda, con riesgo de nacionalismos, posible debilidad del ciclo económico (China y Brexit como principales riesgos), la inflación en Estados Unidos (por salarios y efectos base de materias primas), que lleve a subidas más intensas de tipos de interés, protecciónismo (derivado de la implementación de las políticas de Trump), o posibles problemas de capital en la banca europea (bancos italianos). *[Anexo 5.1. Artículo de previsiones para 2017 del FMI]*

En cuanto a la **política monetaria**, se espera un aumento gradual de los tipos por parte de la FED, mientras que el BCE y el Banco de Japón deberían mantener sus políticas monetarias expansivas. Aunque el dólar estará apoyado a corto plazo por las políticas de la FED, el posterior deterioro de las cuentas públicas americanas y la presión del BCE podrían presionarlo a la baja a niveles de 1,10 EUR/USD (1€=1,10\$). En Europa se espera un crecimiento del 10-12% por la mejora en ventas, un euro débil y la reducción de los gastos financieros.

Respecto a la **Renta Fija**, en Europa (donde se espera el mayor retorno de la renta fija) se espera a corto plazo el efecto de la medida QE, y posteriormente, el “tapering” (retirada de estímulos monetarios), por la inflación generada o la escasez de bonos para comprar. La **Renta Fija Emergente** tiene perspectivas positivas (por las políticas de Trump), aunque habrá que optar por inversiones en Renta Fija a corto en divisas fuertes que no estén expuestas a estas oscilaciones.

En cuanto a la **Renta Variable**, la gestora Schroders considera que la zona europea resulta atractiva, ya que su ratio PER (tiempo necesario para recuperar la inversión con los beneficios obtenidos) es de 14, frente a los 30 últimos años, que era de 20. Los sectores energético, químico y de materias primas han visto aumentados sus beneficios en los tres últimos meses, lo cual mejora las precios subyacentes de las materias primas.

Al reactivarse la economía y con unos rendimientos en renta fija en mínimos, la renta variable se consolida por encima y la deuda corporativa frente a la deuda pública. La renta variable está ofreciendo dividendos más altos que incluso antes de la crisis. En cuanto a los bonos, priorizan los bonos con vencimientos a corto.



*Gráfico 5. Perspectivas de inversión 2017. Fuente:
Santander Asset Management*

La fortaleza del dólar debería continuar por el cambio de las recetas económicas, pero el riesgo de recesión a partir de 2018 es mayor. Los bonos de alto rendimiento estadounidenses, de renta variable y la deuda subordinada de los bancos europeos mantienen su atractivo, mientras que el sector de las infraestructuras de EEUU se beneficiará del gasto público, y los emergentes de la fortaleza del dólar, impulsando además las exportaciones.

La confianza de los inversores se muestra de igual manera en la contratación de **productos de ahorro**, con apuestas en fondos de inversión, en máximos desde 2007, y planes de pensiones, con cifras no registradas desde el 2010.

Por otro lado, los **depósitos a plazo fijo** obtuvieron rentabilidades mínimas históricas en 2016, y, hasta que el BCE no cambie su política monetaria subiendo tipos, 2017 seguirá con esas rentabilidades mínimas, así pues nos encontramos ante otros productos de riesgo como pueden ser los **depósitos estructurados**, los **fondos de inversión** o los **depósitos de bancos extranjeros** que se pueden contratar desde España y tienen la misma seguridad que para los españoles (el Fondo de Garantía de Depósitos del país cubre hasta los 100.000 euros por titular).

Las **letras y bonos del Tesoro español** a corto y medio plazo también seguirán con el escaso atractivo, aunque a más largo plazo pueden presentar rentabilidades positivas (por debajo del 1%), así pues, los bancos tratarán de trasladar el dinero invertido en estos depósitos a fondos de inversión, con capital diversificado entre renta fija y variable, y donde las principales gestoras españolas coinciden en la introducción de más renta variable en sus inversiones, con los fondos norteamericanos destacando como los más rentables, por las subidas de tipos por la FED que se prevén en 2017. Sin embargo, la mejor combinación entre rentabilidad y seguridad la ofrecerá, posiblemente, el mercado inmobiliario.

Parte de la caída que ha sufrido el Ibex en los últimos años se debe principalmente al peso del sector financiero. Sin embargo, están empezando a salir precios objetivos en función de sus resultados del año pasado y la mayoría de los bancos supone una revalorización del 20% o incluso del 50% como destaca Goldman Sachs en *Banco Santander* y *Caixabank*. Por otro lado, la estabilización de los precios del crudo marca una revalorización para *Repsol* por encima del 20% a medio plazo. Por último, *Inditex*, que se considera una inversión segura por conseguir superar las previsiones a menudo, también ofrece un potencial en su precio objetivo.

[Anexo 5.2. Gráfico “Valores de la bolsa española con más potencial”]

6. IMPACTO FINANCIERO- FISCAL SEGÚN TIPOLOGÍAS DE CLIENTES

Tras el estudio de las inversiones realizadas durante los últimos años, así como las perspectivas de inversión para este año, han sido seleccionados varios productos de inversión por entidades, y, la clasificación de distintos tipos clientes en una entidad, con una cartera propuesta para cada uno de ellos y su impacto fiscal con rentabilidades reales de cada producto.

6.1. ANÁLISIS Y ESTUDIO DE PRODUCTOS POR ENTIDADES

En este apartado se han analizado productos como son los Fondos de Inversión y los Planes de Pensiones para cada una de las entidades escogidas, según la rentabilidad de cada uno de ellos para un horizonte temporal de 3 años. El análisis consistirá en la clasificación de los productos según renta fija, mixta o variable, revisando los productos ofertados por las entidades y eligiendo el más adecuado de cada una.

Para ello se han elegido varias entidades del marco financiero español (Ibercaja, Caixabank, Bantierra, BBVA y Banco Santander), especificando el porcentaje de inversión de cada uno de los productos, ya sea en renta fija (Privada y Pública), mixto (RF y RV) y renta variable (RV y Tesorería), así como los mercados en los que invierte (emergentes, OCDE, internacional). Teniendo en cuenta las comisiones cobradas por cada gestora, se obtendrán las rentabilidades de los tres últimos años, y de esta forma la rentabilidad anualizada a 3 años, a partir de la cual se observará la entidad con el producto más rentable dentro de cada categoría, sin olvidarnos del nivel de riesgo.

6.1.1. FI Renta Fija [Anexo 6.1.1. Gráfico “Rentabilidad FI RF”]

	Descripción FI	Volatilidad	Comisiones	Rentabilidades del fondo (%)					Rentabilidad anualiz. 3A
				31/01/17	2016	2015	2014	2013	
IBERCAJA Ibercaja BP Renta Fija FI	RF Pública: 20,58% RF Privada: 79,42% (2-5 años)	0,69%	Inv.inicial= 300€ Depósito=0,10% Gestión= 0,65% G.Corrientes= 0,75%	0,05	0,99	-0,18	1,33	3,45	0,54%
CAIXABANK Caixabank Monetario Rendimiento, FI Clase Estándar	RF Privada: 70,65% RF Pública: 29,35% (3-6 meses)	0,14%	Inv. Inicial= 600€ Depósito=0,025% Gestión= 0,95% G.Corrientes= 0,26%	0,02	0,04	-0,08	-0,08	0,77	-0,07%
BANTIERRA Rural Renta Fija 1, FI	Act.baja calidad Crediticia < 35% (6-18 meses)	0,60%	Inv.inicial= 6€ Gestión= 0,70% G.Corrientes= 0,75%	-0,09	0,14	-0,68	0,75	0,67	0,01%
BBVA BBVA Rentabilidad Ahorro c/p, FI	RF Privada: 26,45% RF Pública: 73,55% (1-3 años)	0,14%	Inv.inicial= 600€ Depósito=0,05% Gestión= 0,30% G.Corrientes= 0,45%	0	-0,06	-0,24	0,05	0,75	-0,09%
SANTANDER S.Renta Fija c/p Clase A	RF: 100% (0-2 años)	0,40%	Inv.inicial=1 partic. Depósito=0,05% Gestión= 0,25% G.Corrientes= 0,53%	0,06	0,32	-	-	-	0,27% (1 año)

Tabla 6.1.1: Elaboración propia en base a datos de www.morningstar.es

6.1.2. FI Mixto [Anexo 6.1.2. Gráfico “Rentabilidad FI MIXTO”]

	Descripción FI	Volatilidad	Comisiones	Rentabilidades del fondo (%)					Rentabilidad anualiz. 3A
				31/01/17	2016	2015	2014	2013	
IBERCAJA Ibercaja Renta Internacional FI	Países de la OCDE RF: 70% RV: 30% (5 años)	6,68%	Inv.inicial= 300€ Depósito= 0,20% Gestión= 1,7% Reembolso: <1mes= 2% 1-6meses= 1% G.Corrientes= 1,93%	-1,26	2,63	4,15	10,55	2,82	5,72%
CAIXABANK Caixabank Oportunidad, FI Clase Estándar	Mdos.emergentes RF: 50% RV: 50% (6 meses)	9,12%	Inv. Inicial= 600€ Depósito= 0,2% Gestión= 1,95% G.Corrientes= 2,35%	-0,17	1,37	1,91	9,43	22,06	5,14%
BANTIERRA Rural Mixto 50, FI	RF: 60% (LT 1 año) RV: 40% (Ibex35) (3-4 años)	7,06%	Inv.inicial= 300partic. Gestión= 2% G.Corrientes= 2,11%	-0,11	2,18	-2,73	4,23	12,81	0,56%
BBVA BBVA Multiactivo Conservador, FI	Renta internacional y Divisas (<5%) RF: 70%/ RV: 30% (> 3 años)	1,73%	Inv.inicial= 600€ Depósito= 0,10% Gestión= 1,35%	-	0,06	-3,7	0,68	-0,62	-1,93%
SANTANDER S.Select Moderado Clase A	RF: 70% RV: 30% (3 años)	4,71%	Inv.inicial=1partic. Depósito= 0,10% Gestión= 1,60%	-0,47	1,66	1,16	3,76	5,61	2,24%

Tabla 6.1.2.: Elaboración propia en base a datos de www.morningstar.es

6.1.3. FI Renta Variable [Anexo 6.1.3. Gráfico “Rentabilidad FI RV”]

	Descripción FI	Volatilidad	Comisiones	Rentabilidades del fondo (%)					Rentabilidad anualiz. 3A
				31/01/17	2016	2015	2014	2013	
IBERCAJA Ibercaja Bolsa A FI	Ibex 35 RF Pública: 4,43% RV: 95,57% (> 3 años)	15,27%	Inv. inicial= 300€ Depósito= 0,20% Gestión= 1,5% Reembolso: <1mes= 2,50% G.Corrientes= 1,71%	-0,37	-0,68	-4	5,5	23,15	1,93%
CAIXABANK Caixabank Bolsa Indice España, FI Clase Estándar	Ibex 35 RV: 100%	15,82%	Inv. Inicial= 600€ Depósito= 0,15% Gestión= 1,35% Reembolso: <1mes= 4% G.Corrientes= 1,51%	0,99	1,08	-4,79	6,87	25,32	3,25%
BANTIERRA Rural Renta Variable España, FI	Ibex 35 RF: 25% RV: 75% (<2 años)	15,84%	Inv.inicial= 6€ Gestión= 2,25% G.Corrientes= 2,46%	0,32	1,17	-6,35	3,85	27,29	-1,23%
BBVA BBVA Bolsa Indice, FI	Ibex 35 RV: 100%	15,85%	Inv.inicial= 600€ Depósito= 0,20% Gestión= 1,10% Suscripción: < 600€= 0,60% G.Corrientes= 1,32%	0,07	1,13	-4,97	7,03	26,12	1,01%
SANTANDER S.RV España Clase A	Ibex 35, OCDE y emergentes RF: 10% RV: 90%	16,55%	Inv.inicial= 500€ Depósito= 0,15% Gestión= 2,15% G.Corrientes= 2,33%	-0,18	-1,76	-3,44	3,27	23,43	-0,74%

Tabla 6.1.3.: Elaboración propia en base a datos de www.morningstar.es

6.1.4. PP Renta Fija [Anexo 6.1.4. Gráfico “Rentabilidad PP RF”]

	Descripción FI	Volatilidad	Comisiones	Rentabilidades del plan (%)					Rentabilidad anualiz. 3A
				31/01/17	2016	2015	2014	2013	
IBERCAJA Plan Ibercaja de Pensiones I RF	Rf m/p: 85,75% Depósitos: 0,44% Tesorería: 14,11%	1,65%	Aport. Mínima= 18€ Depósito= 0,25% Gestión= 1,30%	-0,34	1,67	-0,6	4,95	4,94	1,98%
CAIXABANK Plancaixa Privada Monetario, PP	Euro RF c/p: 31,68% Deuda Pública: 35,31% Depósitos: 18,26% Tesorería: 12,16% Mdo. Monetario: 2,59%	0,86%	Aport. Mínima= 30€ Depósito= 0,05% Gestión= 0,85%	-0,24	0,48	0,52	1,09	1,99	0,70%
BANTIERRA RGA Dinero	Euro RF c/p: 91,87% Liquidez: 8,13%	0,47%	Aport. Mínima= 30€ Gestión= 1,175% Depósito= 0,10%	-0,21	-0,35	-0,34	1,2	2,89	0,17%
BBVA BBVA Plan Mercado Monetario	Euro RF c/p: 100%	0,12%	Aport. Mínima= 30€ Depósito= 0,03% Gestión= 0,27%	-0,02	0,03	-0,14	-0,1	0,2	-0,07%
SANTANDER PP Santander Monetario	Euro RF c/p: 60% RF l/p: 30% Tesorería: 10%	0,30%	Aport. Mínima= 30€ Depósito= 0,10% Gestión= 0,60% G.Corrientes= 0,71%	-0,06	0,08	0,11	0,11	1,2	0,01%

Tabla 6.1.4.: Elaboración propia en base a datos de www.quefondos.com

6.1.5. PP Mixto [Anexo 6.1.5. Gráfico “Rentabilidad PP MIXTO”]

	Descripción FI	Volatilidad	Comisiones	Rentabilidades del plan (%)					Rentabilidad anualiz. 3A
				31/01/17	2016	2015	2014	2013	
IBERCAJA Plan Ibercaja de Pensiones III RF Mixta	Euro RF: 51,03% RV: 34,28% Tesorería: 14,69%	4,25%	Aport. Mínima= 18€ Depósito= 0,25% Gestión= 1,5%	-0,23	0,24	0,48	1,35	5,96	0,69%
CAIXABANK Plan Caixa Ambición Global	Europa, USA, Japón y emergentes RF: 46% RV: 54%	5,80%	Aport. Mínima= 6€ Depósito= 0,25% Gestión= 1,5%	-0,95	1,55	3,25	9,71	12,97	4,78%
BANTIERRA RGA Mixto 40	Euro RF: 64% RV: 33% Liquidez: 2% Inmuebles: 1%	0,12%	Aport. Mínima= 30€ Gestión= 1,50% Depósito= 0,10%	-0,63	1,87	1,45	5,32	7,83	4,83%
BBVA BBVA Plan Individual	Euro, Dólar, Libra RF: 80% RV: 20%	2,71%	Aport. Mínima= 30€ Depósito= 0,25% Gestión= 1,5%	-0,42	0,49	1,02	1,62	4,06	1,04%
SANTANDER PP Mi Plan Santander Moderado	Europa y emergentes RF: 57% RV: 20% Tesorería: 23%	3,86%	Apor. Mínima= 50€ Depósito= 0,25% Gestión= 1,50% G.Corrientes= 1,76%	-0,16	1,33	1,36	3,59	8,66	1,44%

Tabla 6.1.5: Elaboración propia en base a datos de www.quefondos.com

6.1.6. PP Renta Variable [Anexo 6.1.6. Gráfico “Rentabilidad PP RV”]

	Descripción FI	Volatilidad	Comisiones	Rentabilidades del plan (%)					Rentabilidad anualiz. 3A
				31/01/17	2016	2015	2014	2013	
IBERCAJA Ibercaja Pensiones Bolsa Euro	Euro RV: 96% Tesorería: 4%	13,95%	Aport. Mínima= 18€ Depósito= 0,25% Gestión= 1,5%	-0,93	2,28	4,13	1,66	20,18	2,68%
CAIXABANK Plan Caixa Bolsa Internacional	Europa, USA, Japón RV: 85% Tesorería: 15%	6,98%	Aport. Mínima= 6€ Depósito= 0,2% Gestión= 1,5%	-0,16	11,87	0,37	17,2	14,73	12,77%
BANTIERRA RGA Renta Variable Española	Ibex 35 RV: 98% Liquidez: 2%	16,17%	Aport. Mínima= 30€ Gestión= 1,50% Depósito= 0,10%	0,6	-0,73	-1,85	1,83	27,72	8,48%
BBVA BBVA Plan Renta Variable IBEX	Ibex 35 RV: 75% RF: 25%	16,84%	Aport. Mínima= 30€ Depósito= 0,25% Gestión= 1,5%	2,67	-5,34	-7,44	0,45	25,54	-4,16%
SANTANDER PP Santander Renta Variable España	Ibex 35, Europa RV: 89% Tesorería: 11%	18,63%	Apor. Mínima= 30€ Depósito= 0,25% Gestión= 1,50% G.Corrientes= 1,76%	1,52	-1,24	-2,84	2,33	23,35	-0,50%

Tabla 6.1.6: Elaboración propia en base a datos de www.quefondos.com

6.2. SEGMENTACIÓN POR TIPOLOGÍA DE CLIENTES [Anexo 6.2. Definiciones de productos]

En primer lugar, se clasificarán los clientes según la edad (desde Niños hasta Jubilados), y de esta forma, ver qué tipo de productos suelen contratar en las entidades.

TIPOS CLIENTE BANCARIO	TIPOS DE PRODUCTOS					
	Cuenta a la vista	Cuenta de ahorro	Plazo Fijo	Acciones	Depósito estructurado	Deuda Pública
NIÑOS (<18 años)	x	x				
JÓVENES UNIVERSITARIOS (18-24 años)	x	x				
JÓVENES TRABAJADORES (24-35 años)	x		x	x	x	
PAREJAS CON HIJOS (35-55 años)	x		x	x	x	
PAREJAS SIN HIJOS (55-67 años)	x		x	x	x	
JUBILADOS (>67 años)	x		x		x	x

TIPOS CLIENTE BANCARIO	TIPOS DE PRODUCTOS					
	Fondo de Inversión			Plan de Pensiones		Renta Vitalicia
RV	RF	MIXTO	RV	RF	MIXTO	
NIÑOS (<18 años)						
JÓVENES UNIVERSITARIOS (18-24 años)						
JÓVENES TRABAJADORES (24-35 años)	x		x	x		
PAREJAS CON HIJOS (35-55 años)		x	x		x	
PAREJAS SIN HIJOS (55-67 años)	x		x	x		
JUBILADOS (>67 años)			x			x

Tabla 6.2. Clientes por edad. Fuente: Elaboración propia

Mientras que la cuenta corriente es contratada por, prácticamente todos los clientes de una entidad, una cuenta de ahorro suele ser ofrecida para los niños y jóvenes.

Hoy en día no suelen contratarse Plazos Fijos por la baja rentabilidad que ofrecen, lo cual hace que los clientes prefieran invertir sus ahorros en Fondos de Inversión o Acciones (los más propensos al riesgo). Sin embargo, algunas entidades están volviendo a comercializar Depósitos Estructurados, como Bankinter o BBVA.

Los Fondos de Inversión en Renta Variable suelen ser contratados, principalmente por jóvenes (con un mínimo de cultura financiera por la propensión al riesgo que suponen) y por parejas sin hijos, quienes invierten una parte de sus ahorros (innecesarios por el riesgo que supone la inversión) con el fin de obtener una

rentabilidad más atractiva. La opción más demandada suelen ser los Fondos Mixtos, que ofrecen más seguridad que un fondo de renta variable y mejor rentabilidad que uno de renta fija.

Respecto a los Planes de Pensiones, los más contratados son los planes de renta variable, por jóvenes trabajadores que comienzan a ahorrar para su jubilación, y las parejas cuyos hijos ya se han independizado, que disponen de un dinero extra para un plan de jubilación que ofrezca mejor rentabilidad. Por otro lado, las Rentas Vitalicias son contratadas por los jubilados, ya que suelen ser contratos a largo plazo (20 años) y que posiblemente, heredarán sus predecesores.

6.3. SEGMENTACIÓN DE CLIENTES POR NIVEL ECONÓMICO

En segundo lugar, para la clasificación de clientes se tendrá en cuenta el nivel de ingresos y ahorros, a partir de los cuales, invierten en distintos productos.

	IMPORTE DE AHORROS	PRODUCTOS DE INVERSIÓN
CLIENTE NORMAL	0-30.000 €	FI Dep. Estructurados
BANCA PARTICULAR	30.000-100.000 €	FI PP Dep. Estructurados Acciones
BANCA PRIVADA	100.000-3.000.000 €	FI PP Dep. Estructurados Acciones
CLIENTE VIP	>3.000.000 €	FI PP Dep. Estructurados Acciones

Tabla 6.3. Clientes por nivel económico.

Fuente: Elaboración propia

anteriormente nombrados, ya posee un plan de pensiones considerable, y cuya fiscalidad explicaré más adelante.

Se considera un cliente normal con unos ahorros de hasta 30.000€, que invertiría en fondos mixtos, un cliente de banca particular hasta 100.000€, quien ya se puede permitir la inversión en bolsa y aportación al plan de pensiones, seguidamente, el cliente de banca privada contará con unos ahorros de hasta 3.000.000€ y una cartera más diversificada, tanto con fondos de renta fija como variable, y por último, a partir de esta cantidad, se supondrá cliente VIP, quien a parte de los productos

6.4. CARTERAS POR TIPOS DE CLIENTES (Banco Santander)

Tras establecer una clasificación de clientes por nivel económico, se propone una cartera tipo para cada cliente, en base, principalmente, a productos de ahorro comercializados por el Banco Santander, por ser uno de los más representativos del sistema financiero español, y para un horizonte temporal aproximadamente de 3 años en los fondos de inversión. Una vez obtenida la rentabilidad de dichos productos, se analizará el impacto fiscal.

CLIENTE	INGRESOS	AHORRO	CARTERA RECOMENDADA			RENTAB. Cta 123	FISCALIDAD	
			Producto	Inversión	% cartera		IRPF:	Rdts de capital:
CLIENTE NORMAL	(14*1200) 16.800 €	25.000 €	- Cuenta 1,2,3 - FI Santander Select Moderado,A (Mixto)	15.000 € 10.000 €	60,00% 40,00%	(15.000*3%) 450	(0-12450)* 19%= (12450-16800)* 24%= <u>Rdts de capital:</u> 450* 19%= <u>Total</u>	2.365,50 € 1.044,00 € 85,50 € 3.495,00 €
BANCA PARTICULAR	(14*2000) 28.000 €	60.000 €	- Cuenta 1,2,3 - FI Santander Select Moderado,S (Mixto) (1) - PP (2)	15.000 € 37.000 € 8.000 €	25,00% 61,67% 0,00% 13,33%	(15000*3%) 450	 <u>IRPF:</u> (0-12450)* 19%= (12450-20200)* 24%= (20200-28000)* 30%= <u>Rdts de capital:</u> 450* 19%= <u>Ahorro Fiscal por PP:</u> (7800*30%)+(200*24%)= <u>Total</u>	2.365,50 € 1.860,00 € 2.340,00 € 85,50 € -2.388,00 € 4.263,00 €
BANCA PRIVADA	(14*5000) 70.000 €	1.000.000 €	- Cuenta 1,2,3 - FI Santander RF,B (RF) (1) - FI Acciones Españolas, C (RV) (1) - FI Santander Tandem 20-60 (Mixto) (1) - Acciones (1) - PP (3)	100.000 € 300.000 € 200.000 € 192.000 € 200.000 € 8.000 €	10,00% 30,00% 20,00% 19,20% 20,00% 0,80%	(15.000*3%) 450	 <u>IRPF:</u> (0-12450)* 19%= (12450-20200)* 24%= (20200-35200)* 30%= (35200-60000)* 37%= (60000-70000)* 45%= <u>Rdts de capital:</u> 450* 19%= <u>Ahorro Fiscal por PP:</u> (8000* 45%)= <u>Total</u>	2.365,50 € 1.860,00 € 4.500,00 € 9.176,00 € 4.500,00 € 85,50 € -3.600,00 € 18.887,00 €
CLIENTE VIP	(14*20.000) 280.000 €	10.000.000 €	- Cuenta 1,2,3 - FI Santander PB Cartera 60 (RV Mixto) (1) - FI Ibercaja Sector Inmobiliario (Inmob.) (1) - FI Santander Acciones Euro, A (RV) (1) - FI Santander 95 Mejor Opción (Garantizado) (1) - Acciones (1) - PP (tiene 300.000€) (4)	1.000.000 € 2.000.000 € 2.000.000 € 1.000.000 € 1.692.000 € 2.000.000 € 8.000 €	10,31% 20,62% 20,62% 10,31% 17,44% 20,62% 0,08%	(15.000*3%) 450	 <u>IRPF:</u> (0-12450)* 19%= (12450-20200)* 24%= (20200-35200)* 30%= (35200-60000)* 37%= (60000-280000)* 45%= <u>Rdts de capital:</u> 450* 19%= <u>Ahorro Fiscal por PP:</u> (8000* 45%)= <u>Total</u>	2.365,50 € 1.860,00 € 4.500,00 € 9.176,00 € 99.000,00 € 85,50 € -3.600,00 € 113.387,00 €

Tabla 6.4. Cartera por tipo de cliente. Fuente: Elaboración propia en base a productos comercializados

[Anexo 6.4.1. Tributación IRPF y Productos de ahorro → (1)(2)(3)(4)]

[Anexo 6.4.2. Carteras de clientes según su inversión]

6.5. RENTABILIDAD DE PRODUCTOS DE INVERSIÓN

De la misma forma que se ha calculado la fiscalidad de IRPF según los Ingresos de cada tipo de cliente, se calculará el impacto fiscal de sus respectivos productos de inversión propuestos.

Para ello supondremos un horizonte de 3 años en la contratación de los fondos, ya que éstos tributan en el momento de la venta como incremento patrimonial, obteniendo el valor liquidativo en la fecha de suscripción y de reembolso, para calcular la rentabilidad obtenida y el beneficio antes de impuestos. Según la escala sobre el ahorro, los diferentes tramos tributarán a los respectivos porcentajes, y, finalmente obtendremos el beneficio neto. En el caso de las acciones, supondremos horizontes a corto, y tendremos en cuenta los dividendos repartidos durante ese periodo, puesto que la venta tributará como incremento patrimonial y los dividendos recibidos como rendimientos de capital en el mismo año en el que se recibe cada dividendo. [Anexo 6.5. Anotaciones de cálculos]

				FISCALIDAD	Bº NETO FI
CLIENTE NORMAL Ingresos= 16.800€ Ahorro= 25.000€	F.Suscripción: 02/02/14 Inversión: 10.000,00 € V. Liquidativo: 111,10 € Participaciones: 90 C.Depósito 0,10% C.Gestión 1,60%	F. Reembolso 02/02/17 Inversión: 10.000,00 € V. Liquidativo: 117,0776 Participaciones: 90		Incremento Patrimonial 0- 536,98 → 19%* 536,98 102,03 €	434,95 €
- FIS Santander Select Moderado Clase A (3 años) Mixto	DESEMBOLSO TOTAL 10.000,00 €	REEMBOLSO NETO 10.536,98 €			
	RENTABILIDAD: [(10536,98-10000)/ 10000]*100= 5,37% Bº BRUTO: 536,98 €				
BANCA PARTICULAR Ingresos= 28.000€ Ahorro= 60.000€	F.Suscripción: 02/02/14 Inversión: 37.000,00 € V. Liquidativo: 111,17 € Participaciones: 333 C.Depósito 0,10% C.Gestión 1,60%	F. Reembolso 02/02/17 Inversión: 37.000,00 € V. Liquidativo: 117,08 € Participaciones: 333		Incremento Patrimonial 0-1966,99 → 19%*1966,99 373,73	1.593,26 €
- FIS Santander Select Moderado Clase S (3 años) Mixto	DESEMBOLSO TOTAL 37.000,00 €	REEMBOLSO NETO 38.966,99 €			
	RENTABILIDAD: [(38966,99-37000)/37000]*100= 5,32% Bº BRUTO: 1.966,99 €				

				FISCALIDAD	Bº NETO
BANCA PRIVADA Ingresos= 70.000€ Ahorro= 1.000.000€	F.Suscripción: 02/02/14 Inversión: 300.000,00 € V. Liquidativo: 938,95 € Participaciones: 320 C.Depósito 0,10% C.Gestión 1,20%	F. Reembolso 02/02/17 Inversión: 300.000,00 € V. Liquidativo: 1.001,96 € Participaciones: 320		Incremento Patrimonial 0-6000 → 19%*6000 1.140,00 € 6000-20132,06 → 21%*14.132,06 2.967,73 €	16.024,33 €
<i>- FI Santander Renta Fija, Clase B (3 años) RF</i>	DESEMBOLSO TOTAL 300.000,00 €	REEMBOLSO NETO 320.132,06 €			
	RENTABILIDAD: [(320132,06-300000)/300000]*100= 6,71% Bº BRUTO: 20.132,06 €				
<i>- FI Santander Acciones Españolas, Clase C (3 años) RV</i>	F.Suscripción: 02/02/14 Inversión: 200.000,00 € V. Liquidativo: 17,98 € Participaciones: 11123 C.Depósito 0,15% C.Gestión 1,45%	F. Reembolso 02/02/17 Inversión: 200.000,00 € V. Liquidativo: 21,22 € Participaciones: 11123		Incremento Patrimonial 0-6000 → 19%*6000 1.140,00 € 6000-24000 → 21%*18000 3.780,00 € 24000-36040,04 → 21%*12.040,04 2.528,41 €	28.591,63 €
	DESEMBOLSO TOTAL 200.000,00 €	REEMBOLSO NETO 236.040,04 €			
	RENTABILIDAD: [(236040,04-200000)/200000]*100= 18,02% Bº BRUTO: 36.040,04 €				
<i>-FI Santander Tandem 20-60 (3 años) Mixto</i>	F.Suscripción: 02/02/14 Inversión: 192.000,00 € V. Liquidativo: 38,88 € Participaciones: 4938 C.Depósito 0,20% C.Gestión 1,85%	F. Reembolso 02/02/17 Inversión: 192.000,00 € V. Liquidativo: 41,81 € Participaciones: 4938		Incremento Patrimonial 0-6000 → 19%*6000 1.140,00 € 6000-14469,14 → 21%*8.469,14 1.778,52 €	11.550,62 €
	DESEMBOLSO TOTAL 192.000,00 €	REEMBOLSO NETO 206.469,14 €			
	RENTABILIDAD: [(206469,14-192000)/192000]*100= 7,54% Bº BRUTO: 14.469,14 €				
<i>- Acciones Banco Santander (12 meses)</i>	F.Adquisición: 02/02/16 Inversión: 100.000 € Precio acción: 3,569 € NºAcciones: 28019	F.Reembolso: 02/02/17 Precio acción: 5,289 € NºAcciones: 28019		1) Incremento Patrimonial (venta) 0-6000 → 19%*6000 1.140,00 € 6000-24000 → 21%*18000 3.780,00 € 24000-48192,77 → 21%*24.192,77 5.080,48 €	38.192,29 €
	DESEMBOLSO INICIAL 100.000,00 €	REEMBOLSO FINAL 148.192,77 €			
	1) Bº BRUTO: 48.192,77 € RENTABILIDAD: [(148192,77-100000)/100000]*100= 48,19%				
	2) RENDIMIENTO DIVIDENDOS			2) Rdts Capital Mobiliario 2016	
	Fecha Dividendos	Divid/acción	Rentab/Divid.	0-6000 → 19%*6000	
	03/05/16	0,1996	5,59%	1.140,00 €	
	01/08/16	0,205	5,74%	6000-16895,49 → 21%*10895,49	
	11/11/16	0,1984	5,56%	2.288,05 €	
	01/02/17	0,2039	5,71%		
			Total dividendos 22.608,57 €		
	RENTABILIDAD: $\frac{[(148192,77-100000)+22608,57]}{100.000} * 100 = 70,80\%$			Rdts Capital Mobiliario 2017	
				$0-5713,08 \rightarrow 19\%5713,08$	
				1.085,49 €	4.627,59 €
<i>- Acciones Inditex (9 meses)</i>	F.Adquisición: 02/05/16 Inversión: 100.000 € Precio acción: 28,490 € NºAcciones: 3510	F.Reembolso: 02/02/17 Precio acción: 30,535 € NºAcciones: 3510		1) Incremento Patrimonial (venta) 0-6000 → 19%*6000 1.140,00 € 6000-7177,96 → 21%*1177,96 247,37 €	5.790,59 €
	DESEMBOLSO INICIAL 100.000,00 €	REEMBOLSO FINAL 107.177,96 €			
	1) Bº BRUTO: 7.177,96 € RENTABILIDAD: $\frac{[(107177,96-100000)+107177,96]}{100.000} * 100 = 7,18\%$				
	2) RENDIMIENTO DIVIDENDOS			2) Rdts Capital Mobiliario 2016	
	Fecha Dividendos	Divid/acción	Rentab/Divid.	0-2106 → 19%*2106	
	02/11/16	0,6	2,11%	400,14 €	
			Total dividendos 2.106,00 €		
	RENTABILIDAD: $\frac{[(107177,96-100000)+2106]}{100.000} * 100 = 9,28\%$				1.705,86 €

				FISCALIDAD	Bº NETO
CLIENTE VIP Ingresos= 280.000€ Ahorro= 10.000.000€ - <i>FI Santander PB Cartera 60</i> (3 años) Mixto RV Internacional	F.Suscripción: 02/02/14 Inversión: 2.000.000,00 € V. Liquidativo: 102,47 € Participaciones: 19518 C.Depósito 0,10% C.Gestión 1,35%	F. Reembolso 02/02/17 Inversión: 2.000.000,00 € V. Liquidativo: 105,75 € Participaciones: 19518		Incremento Patrimonial 0-6000 → 19%*6000 1.140,00 € 6000-24000 → 21%*18000 3.780,00 € 24000-50000 → 21%*26000 5.460,00 € 50000-64018,74 → 23%*14018,74 3.224,31 €	50.414,43 €
	DESEMBOLOSO TOTAL 2.000.000,00 €	REEMBOLSO NETO 2.064.018,74 €			
	RENTABILIDAD: [(2064018,74-2000000)/2000000]*100= 3,20% Bº BRUTO: 64.018,74 €				
 - <i>FI Santander Acciones Euro, Clase A</i> (3 años) RV	F.Suscripción: 02/02/14 Inversión: 1.000.000,00 € V. Liquidativo: 3,22 € Participaciones: 310559 C.Depósito 0,15% C.Gestión 2,15%	F. Reembolso 02/02/17 Inversión: 1.000.000,00 € V. Liquidativo: 3,61 € Participaciones: 310559		Incremento Patrimonial 0-6000 → 19%*6000 1.140,00 € 6000-24000 → 21%*18000 3.780,00 € 24000-50000 → 21%*26000 5.460,00 € 50000-121118,01 → 23%*71118,01 16.357,14 €	94.380,87 €
	DESEMBOLOSO TOTAL 1.000.000,00 €	REEMBOLSO NETO 1.121.118,01 €			
	RENTABILIDAD: [(1121118,01-1000000)/1000000]*100= 12,11% Bº BRUTO: 121.118,01 €				
 - <i>FI Ibercaja Sector Inmobiliario A</i> (3 años) Inmobiliario Internacional	F.Suscripción: 02/02/14 Inversión: 2.000.000,00 € V. Liquidativo: 17,63 € Participaciones: 113443 C.Depósito 0,20% C.Gestión 1,90%	F. Reembolso 02/02/17 Inversión: 2.000.000,00 € V. Liquidativo: 22,19 € Participaciones: 113443		Incremento Patrimonial 0-6000 → 19%*6000 1.140,00 € 6000-24000 → 21%*18000 3.780,00 € 24000-50000 → 21%*26000 5.460,00 € 50000-517300,06 → 23%*467300,06 107.479,01 €	399.441,05 €
	DESEMBOLOSO TOTAL 2.000.000,00 €	REEMBOLSO NETO 2.517.300,06 €			
	RENTABILIDAD: [(2517300,06-2000000)/2000000]*100= 25,87% Bº BRUTO: 517.300,06 €				
 - <i>FI Santander 95 Mejor Opción</i> (3 años) Garantía parcial	F.Suscripción: 02/02/14 Inversión: 1.692.000,00 € V. Liquidativo: 100,48 € Participaciones: 16839 C.Depósito 0,15% C.Gestión 2,15%	F. Reembolso 02/02/17 Inversión: 1.692.000,00 € V. Liquidativo: 109,65 € Participaciones: 16839 C. Reembolso: 5% 92.320,76		Incremento Patrimonial 0-6000 → 19%*6000 1.140,00 € 6000-24000 → 21%*18000 3.780,00 € 24000-50000 → 21%*26000 5.460,00 € 50000-62094,45 → 23%*12094,45 2.781,72 €	48.932,73 €
	DESEMBOLOSO TOTAL 1.692.000,00 €	REEMBOLSO NETO 1.754.094,45 €			
	RENTABILIDAD: [(1754094,45-1692000)/1692000]*100= 3,67% Bº BRUTO: 62.094,45 €				

					FISCALIDAD	Bº NETO
- Acciones Banco Santander (12 meses)	F.Adquisición:	02/02/16	F.Reembolso:	02/02/17	1) Incremento Patrimonial (venta)	
	Inversión:	1.000.000 €	Precio acción:	5,289 €	0-6000 → 19%*6000 1.140,00 €	
	Precio acción:	3,569 €	NºAcciones:	280191	6000-24000 → 21%*18000 3.780,00 €	
	NºAcciones:	280191			24000-50000 → 21%*50000 5.460,00 €	
	DESEMBOLSO		REEMBOLSO		50000-481927,71 → 23%*431927,71 99.343,37 €	
	INICIAL	1.000.000,00 €	FINAL	1.481.927,71 €		
	1) Bº BRUTO: 481.927,71 €					
	RENTABILIDAD: [(481927,71-1000000)/1000000]*100= 48,19%					
	2) RENDIMIENTO DIVIDENDOS				2) Rdtos Capital Mobiliario 2016	
	Fecha Dividendos	Divid/acción	Rentab/Divid.	Divid. recibido	0-6000 → 19%*6000 1.140,00 €	
- Acciones Repsol (10 meses)	03/05/16	0,1996	5,59%	55.926,03 €	6000-50000 → 21%*44000 9.240,00 €	
	01/08/16	0,205	5,74%	57.439,06 €	50000-168954,89 → 23%*118954,89 27.359,62 €	
	11/11/16	0,1984	5,56%	55.589,80 €		
	01/02/17	0,2039	5,71%	57.130,85 €		
			Total dividendos	226.085,74 €	Rdtos Capital Mobiliario 2017	
	RENTABILIDAD: [(481927,71-1000000)+226085,74]*100				0-6000 → 19%6000 1.140,00 €	
					6000-50000 → 21%*44000 9.240,00 €	
					50000-57130,85 → 23%*7130,85 1.640,09 €	
	2) RENDIMIENTO DIVIDENDOS					
	Fecha Dividendos	Divid/acción	Rentab/Divid.	Divid. recibido		
- Acciones Repsol (10 meses)	16/06/16	0,75	8,13%	81.344,90 €	1) Incremento Patrimonial (venta)	
	23/01/17	0,62	6,72%	67.245,12 €	0-6000 → 19%*6000 1.140,00 €	
			Total dividendos	148.590,02 €	6000-50000 → 21%*44000 9.240,00 €	
	RENTABILIDAD: [(1491323,21-1000000)+148590,02]*100				50000-81344,90 → 23%*31344,90 7.209,33 €	
	2) RENDIMIENTO DIVIDENDOS				2) Rdtos Capital Mobiliario 2016	
	Fecha Dividendos	Divid/acción	Rentab/Divid.	Divid. recibido	0-6000 → 19%6000 1.140,00 €	
					6000-50000 → 21%*44000 9.240,00 €	
	RENTABILIDAD: [(1491323,21-1000000)+148590,02]*100				50000-67245,12 → 23%*17245,12 3.966,35 €	
	2) RENDIMIENTO DIVIDENDOS				Rdtos Capital Mobiliario 2017	
	Fecha Dividendos	Divid/acción	Rentab/Divid.	Divid. recibido	0-6000 → 19%6000 1.140,00 €	

Tablas 6.5. Rentabilidad productos de inversión. Fuente: Elaboración propia en base a datos de www.morningstar.es

6.6. PROYECCIÓN FUTURA IBEX 35 Y COMPORTAMIENTO DE UN FI INDEXADO

En último lugar, el análisis de inversiones pasadas, los acontecimientos actuales y presentar unas perspectivas de futuro, permiten proyectar, mediante análisis técnico y en base a los acontecimientos esperados (un cambio inesperado impactaría de igual forma en los análisis de futuro de los mercados bursátiles), una previsión futura en el índice español, y por consiguiente en cualquier fondo que replique su comportamiento.

Para ello se ha escogido el “Fondo de Inversión RV Ibercaja Bolsa A”, referenciado al Ibex 35 y recomendado durante un plazo de 3 a 5 años:

Rentab. 3 años= 1,93%

Volatilidad= 15,27%

Sharpe= 0,10

Beta= 0,96%

Nº Particip.	1.000,00
V.Liquidativo	21,69
Inversión	21.690,00

Alfa 3 años= 2,34%

Escenario c/p Ibex 35	PERSPECTIVA IBEX	BETA FI 0,96	PROYECCIÓN EN FI V.Liquidativo	Rentabilidad	Escenario C/p FI
Bajista	9500	100,00%	96,00%	21,69	0,00
Bajista	9224	-2,99%	-2,87%	21,07	-623,05
Bajista	9215	-3,09%	-2,97%	21,05	-643,99
Alcista	9601	1,05%	1,01%	21,91	219,05
Alcista	9722	2,28%	2,19%	22,17	475,48
Alcista	10228	7,12%	6,83%	23,17	1.482,08
Alcista	10615	10,50%	10,08%	23,88	2.187,19
Alcista	10820	12,20%	11,71%	24,23	2.540,26

Tabla 6.6. Evolución fondo de inversión. Fuente: Elaboración propia en base a perspectivas futuras de Ibex 35

Tras proyectar un escenario alcista a corto en el Ibex 35 [Gráfico 6.6. Perspectivas de Ibex 35 y comportamiento de fondo indexado] en base a los indicadores técnicos principales, y observar que el comportamiento del fondo hasta la fecha actual ha sido semejante, podemos establecer niveles de referencia en el índice español, replicando el comportamiento similar en el fondo, cuya Beta indica que fluctuará un 4% por debajo del índice de referencia.

7. CONCLUSIONES

- Para conseguir un asesoramiento adecuado en función de las características de cada inversor es necesario saber interpretar el entorno económico y todos los factores actuales que pueden influir en la volatilidad de los mercados financieros. Los hechos relevantes analizados han sido, entre otros:

→ La política proteccionista de EEUU y la incertidumbre ante las elecciones próximas en Europa, que pudiesen desintegrar a la Unión, así como las políticas monetarias llevadas a cabo por la FED, que están llevando a los índices americanos a máximos.

→ La digitalización bancaria con las nuevas empresas FinTech e InsurTech.

- Respecto al análisis de inversiones realizadas el último año, se puede concluir que, ante esta situación con tipos negativos en los depósitos, la renta variable se consolidó por delante de la renta fija, siendo ésta última recomendable a corto plazo. Las bolsas europeas cerraron el año con pérdidas, lastradas principalmente, por el sector bancario, aunque las tres empresas más importantes del Ibex, siguen estando entre las 10 mejores del Eurostoxx 50. Tras el Brexit, la libra ha sufrido una importante devaluación, presentándose el dólar como la moneda refugio. La inversión en los emergentes también aumentó respecto a 2015. La rentabilidad del bono español se mantuvo en niveles próximos al año anterior, disminuyendo 25pb.

- En base a los acontecimientos previstos en 2017, se ha podido estimar un crecimiento leve en España y en las economías pendientes de EEUU, y acelerado en emergentes como Brasil o Rusia, así como un crecimiento del 10% en Europa por la debilidad del euro y la disminución de los gastos financieros para el sector bancario.

- La renta fija a corto plazo será una de las inversiones atractivas, por las medidas expansivas llevadas a cabo por el BCE, así como la renta variable, por la mejora en el precio de las materias primas, incrementando los beneficios del sector. No obstante, sigue siendo mejor opción la renta variable frente a la renta fija. La contratación de fondos de inversión y planes de pensiones también se verá incrementada, por los plazos fijos con rentabilidades mínimas.

- El sector bancario será una inversión atractiva, por posibles revalorizaciones desde un 20% hasta un 50% en *Santander* y *Caixabank* al publicarse resultados positivos de 2015, además de *Repsol* o *Inditex*, que se consideran inversiones seguras por superar las expectativas. Sin embargo, será el sector inmobiliario el que ofrezca la mejor combinación entre seguridad y rentabilidad.

Incidir en que cualquier proyección de futuro mediante análisis técnicos en los mercados, podría verse lastrada por el cambio de las premisas nombradas, por este motivo, es aconsejable realizar los análisis técnicos con proyecciones de tendencias alcistas y bajistas.

- La selección de varias entidades financieras y estudio de sus fondos de inversión y sus planes de pensiones por renta fija, mixta y variable, ha permitido la comparación según las rentabilidades obtenidas en los 3 últimos años, teniendo en cuenta la volatilidad.
- Se ha planteado una cartera tipo para cada cliente (clasificados en función de su nivel de ahorros), con productos comercializados actualmente, y analizado la fiscalidad de los mismos.
- Por último, la proyección de perspectivas futuras en el índice español permite observar la tendencia alcista del mismo, y el comportamiento de productos de inversión de renta variable referenciados a éste.

La fiscalidad de las carteras propuestas se han analizado en base perfiles generales de clientes, ya que en función de la edad o situación familiar del contribuyente, existen unos mínimos exentos (explicados en anexos). Así mismo, respecto a los planes de pensiones, sólo se ha analizado el ahorro fiscal, por aportaciones anuales, sobre la base imponible, mientras que la tributación del rescate del plan ha quedado explicada en anexos.

Todos los datos de los productos seleccionados han sido obtenidos directamente de la web de la entidad o de fuentes reconocidas de información sobre productos de inversión, para un análisis exacto de rentabilidades obtenidas.

BIBLIOGRAFÍA Y REFERENCIAS

Webgrafía principal consultada

www.bloomberg.com
www.bolsamadrid.es
www.bolsasymercados.es
www.capitalbolsa.com
www.economista.com
www.estراتيجiasdeinversion.com
www.expansion.com
www.forbes.com
www.invertia.com
www.investing.com
www.morningstar.es
www.panorama.com
www.r4.com
www.rankia.com
www.visualeconomy.com
www.ibercaja.es
www.caixabank.es
www.bantierra.es
www.bbva.es
www.bancosantander.es

Bibliografía específica consultada

Alcalde, E., Calvo, A., Cuervo, A., Parejo, J.A. y Rodríguez, L. (2016). *Manual del sistema financiero español*. Barcelona: Editorial Planeta

Álvarez-Moro, O. (2009). *¿Cómo funciona el sistema monetario?*. Recuperado el 9 de enero de 2017, de <https://www.elblogsalmón.com/conceptos-de-economía/como-funciona-el-sistema-monetario>

Anónimo (2015). *Más ventas que inversión: el capital riesgo frena en seco (-41%) en el arranque de 2015*. Recuperado el 15 de enero de 2017, de <http://www.bolsamania.com/hemeroteca/2015/07/09/mas-ventas-que-inversión-el-capital-riesgo-frena-en-seco-41-en-el-arranque-de-2015/>

Anónimo (2016). *El Ibex 35 despide 2016 en los 9.352,1 puntos: pierde un 2% en el año.* Recuperado el 8 de enero de 2017, de <http://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/8056235/12/16/el-Ibex-35-arranca-la-ultima-jornada-del-ano-convocadas-del-017-hasta-los-9314-puntos.html>

Anónimo (2017). *¿Será este año el de los pelotazos en bolsa? Todo apunta a que sí.* Recuperado el 15 de febrero de 2017, de <http://www.estrategiasdeinversion.com/top-10-que-sera-este-ano-pelotazos-bolsa-todo-apunta-si-352253>

Anónimo (2017). *Perspectivas Financieras 2017.* Recuperado el 13 de febrero de 2017, de <https://www.bloomberg.com/latam/blog/perspectivas-financieras-2017/>

Anónimo (s.f.). *Bono basura.* Recuperado el 2 de febrero de 2017, de <https://www.mytriplea.com/diccionario-financiero/bono-basura/>

Anónimo (s.f.). *Las empresas del mercado continuo crecen a mayor ritmo que las del Ibex-35, según Bravo Capital.* Recuperado el 12 de enero de 2017, de <http://www.bravocapital.es/empresas-mercado-continuo-crecen/>

Asociación Española Fintech e Insurtech (2016). *2017: Banca, FinTech y Regulación, no hay dos sin tres.* Recuperado el 17 de enero de 2017, de www.asociacionfintech.es/2016/12/30/2017-banca-fintech-regulacion-no-dos-sin-tres

Bernardos, G. (2017). *¿En qué productos financieros invertir en 2017?* Recuperado el 22 de enero de 2017, de http://cronicaglobal.elespanol.com/pensamiento/en-que-productos-financieros-invertir-en-2017_65871_102.html

Bolsas y mercados españoles (2015). *Informe de Mercado 2015.* Recuperado el 3 de enero de 2017, de <http://www.bolsasymercados.es/esp/Estudios-Publicaciones/Informe-Mercado/2015>

Bolsas y mercados españoles (2016). *Informe de Mercado 2016. Resumen del año.* Recuperado el 10 de enero de 2017, de <http://www.bolsasymercados.es/esp/Estudios-Publicaciones/Informe-Mercado/Resumen2016>

Bolsas y mercados españoles (2017). *Listado de Empresas por Sectores.* Recuperado el 3 de febrero de 2017, de <http://www.bolsamadrid.es/esp/aspx/Empresas/EmpresasPorSectores.aspx?sector=05>

Cabeza, D. (2017). *2017: Somos optimistas, más crecimiento, más inflación, pero moderados.* Recuperado el 26 de enero de 2017, de <http://blogs.cincodias.com/color-mercados/2017/01/2017-somos-optimistas-mas-crecimiento-mas-inflacion-pero-moderados.html>

De la Cruz, M. (2017). *Las mejores y las peores inversiones de 2016*. Recuperado el 2 de febrero de 2017, de <http://www.expansion.com/mercados/2017/01/01/5866529f468aeb88018b4688.html>

De Pablo, A. y Ferruz, L. (2007). *Finanzas de empresa*. Madrid: Editorial Centro de Estudios Ramón Areces.

Documental “Inside Job” (2010). Dirigido por Charles Ferguson de Sony Pictures Classics.

Efecom (2016). *Mejores perspectivas bursátiles para 2017*. Recuperado el 13 de enero de 2017, de <http://www.expansion.com/mercados/2016/12/30/5866264ee5fdeab4368b45e1.html>

Esparza, P. (2017). *Las batallas electorales que redefinirán el paisaje político de Europa en 2017*. Recuperado el 24 de enero de 2017, de <http://www.bbc.com/mundo/noticias-internacional-38391899>

Garcés, R. (2016). *¿Cómo están transformando las FinTech el sector financiero?*. Recuperado el 26 de enero de 2017, de <http://informes.pwc.es/fintech/>

Jiménez, A. (2017). *Estas son las principales previsiones económicas para España*. Recuperado el 9 de febrero de 2017, de www.elblogsalmon.com/economia/estas-son-las-principales-previsiones-economicas-para-espana

López, E. (s.f.). *¿Qué es Fintech?*. Recuperado el 10 de enero de 2017, de <https://www.crowdlending.es/blog/que-es-fintech>

Monzón, A. (2017). *Los riesgos políticos en Francia e Italia reavivan las tensiones en la deuda europea*. Recuperado el 13 de febrero de 2017, de <http://www.elindependiente.com/economia/2017/02/06/los-riesgos-politicos-francia-italia-reavivan-tensiones-deuda-europea/>

Morales, J.M. (2012). *Historia de la banca y de los Bancos Centrales*. Recuperado el 20 de diciembre de 2016, de <https://malestarciudadano.com/2012/12/19/historia-de-la-banca-y-de-los-bancos-centrales/>

Santander Asset Management (2017). *Visión Estratégica 2017 (España)*. Recuperado el 12 de febrero de 2017, de http://www.santanderassetmanagement.es/es_ES/Santander-Asset-Management-Espana/Noticias-y-Publicaciones/Vision-Estrategica-2017-Espana

Trecet, J. (2017). *Cómo rescatar tu plan de pensiones y evitar el hachazo fiscal de Hacienda*. Recuperado el 10 de febrero de 2017, de <https://www.finect.com/blogs>

economia-finanzas/planes-de-pensiones/como_rescatar_tu_plan_de_pensiones_y_evitar_el_hachazo_fiscal_de_hacienda

Valero, C. (2017). *Europa despide 2016 en alerta terrorista*. Recuperado el 4 de febrero de 2017, de <http://www.elmundo.es/internacional/2016/12/31/5867ba60ca474154588b45b7.html>

Varó, V. (2015). *¿Eligió un fondo de renta fija para no perder? Son los únicos que caen en 2015.* Recuperado el 21 de diciembre de 2016, de http://www.elconfidencial.com/mercados/2015-07-13/elvio-un-fondo-de-renta-fija-para-no-perder-son-los-unicos-que-caen-en-2015_925046/

ANEXOS

Anexo 2.1. Comienzo de la crisis financiera actual

La burbuja

A finales de los 90, los créditos y los préstamos eran vendidos por los prestamistas a los bancos de inversión, creando así los denominados **CDO** (Obligaciones de Deuda Colaterales). A la vez, los bancos de inversión pagaban a las calificadoras de riesgo para que evaluaran positivamente a sus CDO, y así convertirse en los fondos de retiro más populares.

En el año 2000 se habían multiplicado los préstamos con mucho riesgo (**Hipotecas Subprime**), e incluso cuando se combinaban varios Subprime para formar CDO seguían recibiendo calificaciones de AAA. De esta forma, aumentó la compra de viviendas, ya que todos podían acceder a los préstamos. Sin embargo, se trataba de dinero ficticio reconocido como ingresos, y que en dos años desencadenaría un déficit. Estas hipotecas se contrataban por el 99,3% del valor de la casa, lo que significaba que las familias no tenían recursos si su economía tuviera algún problema.

El **apalancamiento** (relación entre capital del banco y capital prestado) de los bancos de inversión aumentó considerablemente, y cada vez se permitía especular mucho más quitando los límites de apalancamiento. Al mismo tiempo, AIG vendía las llamadas “Permutas de Incumplimiento Crediticio”, una póliza de seguro para los CDO.

En 2007, los auditores dan la voz de alarma, y, un estudio del FMI alentaba a los banqueros de los riesgos que corrían con los beneficios que estaban obteniendo. Goldman Sachs apostaba por el fracaso de los CDO que no tenía, y para cubrirse de la quiebra de AIG compró más seguros, de forma que cuanto más dinero pedían sus clientes, más ganaba Goldman. Morgan Stanley actuó de la misma manera.

Las tres calificadoras de riesgo ganaban millones por calificar alto, no detuvieron la burbuja mientras veían venir la catástrofe.

La crisis

Desde 2005 el Fondo Monetario Internacional estuvo advirtiendo de la crisis, hasta que en 2008 comenzaron las ejecuciones de vivienda y los prestamistas comenzaron a no poder vender. Ésto hizo que el mercado de los CDO cayese considerablemente y los bancos de inversión se quedasen con productos que no podían vender, comenzando la importante recesión económica.

Lehman anunciaba grandes pérdidas y sus acciones se desbordaban. Ni Lehman ni el Gobierno había planificado nada contra una quiebra, sin embargo, era la única solución para calmar el situación del mercado. Esa misma semana, AIG fue adquirida por el Gobierno y, además, habría que rescatar a los bancos, aunque eso no impidió que las bolsas de todo el mundo cayesen.

Anexo 2.2. Bono Basura

Se trata de un título de renta fija, con alto riesgo de impago y por lo tanto el tipo de interés pagado también es mayor (de esta forma, son más atractivos para los inversores), títulos con baja calidad crediticia que pueden ser emitidos por el Estado o por empresas

Anexo 2.3. Venta a crédito.

1º) Un inversor a largo plazo tiene acciones para 5-10 años.

2º) El inversor presta a un banco de inversión por un *ti* del 3% (compra a 7€).

3º) El banco de inversión le presta a un inversor bajista al 6% las acciones iniciales (vende a 10€).

4º) El inversor bajista ya puede vender las acciones.

5º) El inversor bajista busca ganar dinero por la caída de la cotización de la acción:

Compra a 7€	
	Gana 3€/ac
Vende a 10€	

Anexo 3.1.1. Elecciones en Europa 2017

La presencia de partidos nacionalistas en este marco político europeo podría provocar la salida de más países de la Unión, con **Francia** a la cabeza de dicha amenaza, donde Marine LePen (ultraderecha Frente Nacional) lidera la segunda fuerza política en las encuestas, mientras que en **Alemania** es poco probable esta situación, ya que sondeos recientes apuntan a que Angela Merkel seguirá en el poder. Por otro lado, en **Holanda** es muy probable la victoria del partido ultraderechista, pero el sistema permitiría pactos para dejar fuera del gobierno a la extrema derecha, según investigadores del CIDOB (Centro de Información y Documentación Internacionales en Barcelona)

Anexo 3.1.2. Gráfico “Rentabilidad bono a 10 años”

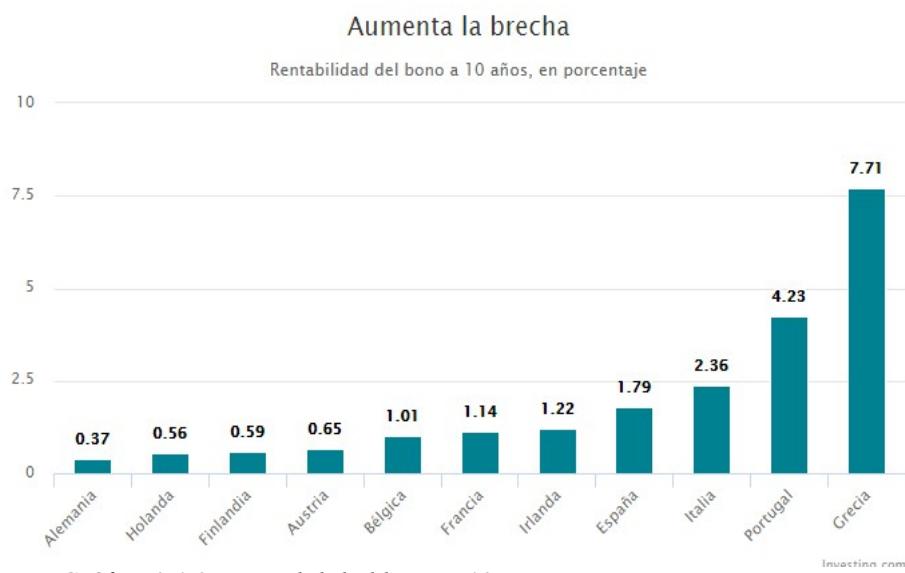


Gráfico 3.1.2. Rentabilidad bono a 10 años. Fuente www.investing.com

Anexo 3.2. Análisis de las principales bolsas mundiales tras el impacto de China.

Tal fue el nivel de preocupación que el Ibex 35 sufrió una caída del 5,01%, la segunda mayor del último año tras el desplome del Brexit, y el DAX alemán se hundió un 4,7%. El Euro Stoxx se dejó un 5,5%.

- **IBEX 35:** El Ibex 35 pasó de cotizar en los 9.756 pb en agosto de 2015, a encontrarse

luchando por los 8.500 al año siguiente, lastrado también por la salida del Reino Unido de la UE. En el Ibex pesa la importancia del sector bancario, con importantes caídas en el *Banco Popular, CaixaBank, BBVA o Santander*, sin olvidarnos de *Telefónica*, que llegó a caer en 2016 hasta un 27%

- **DAX:** Sin embargo, la situación del DAX fue completamente distinta, pasando de cotizar en los 9.648 pb a los 10.500 un año después, suponiendo un aumento del 9,5% con respecto al ejercicio pasado. En esos momentos se visualizaba una tendencia claramente alcista a medio y largo plazo, cotizando a día de hoy en los 11.500 pb.
- **EUROSTOXX 50:** Dejó atrás los problemas derivados de China, ya que pasó de cotizar de 2.973 pb a 2.988 pb un año después, suponiendo así más del 0,5%.

Anexo 3.5. Situación de los países exportadores.

El conjunto de países pertenecientes a la **OPEP** controlan aproximadamente el 43% de la producción mundial de petróleo y el 81% de las reservas de petróleo. Su objetivo es coordinar y unificar las políticas petroleras entre los países miembros, con el fin de garantizar unos precios justos y estables para los productores de petróleo, el abastecimiento eficiente, económico y regular de petróleo a los países consumidores y un rendimiento justo del capital de los inversores.

Los países que lo componen son: Argelia, Angola, Ecuador, Indonesia, Irán, Irak, Kuwait, Libia, Nigeria, Catar, Arabia Saudí, Emiratos Árabes, Venezuela y Gabón.

El precio del petróleo puede ser manipulado por la OPEP , dado que todos los países pertenecientes producen a tasas elevadas. Además, países como Irán, Arabia Saudí, Iraq o Rusia, pueden ofrecer en ocasiones declaraciones no fundamentales (como reuniones para estabilizar el mercado) pero que sirven para subir los precios mientras siguen produciendo en exceso.

A finales de 2016 se intentó congelar la producción de petróleo por parte de algunos países de la OPEP sin la participación de Irán, pero Arabia Saudí decidió que no se podía congelar la producción si no lo hacían todos los países miembros. Irán no estaba

dispuesto si no alcanzaba los niveles previos a las sanciones, ya que la situación financiera del país depende de los ingresos del petróleo y no tiene ningún incentivo para llegar a un acuerdo así, y a pesar de que Arabia Saudí tampoco tiene incentivos para congelar la producción, no se enfrenta a una crisis financiera o a obstáculos, con lo cual podría seguir ganando más dinero por barril de petróleo vendido que cualquier otra nación.

Por otro lado, **Rusia**, el principal productor de petróleo no miembro de la OPEP, también puede estar interesado en congelar la producción, aunque en ocasiones ya ha incumplido su palabra. Además, ha contado en ocasiones con el apoyo de compañías extranjeras, firmando acuerdos conjuntos para la búsqueda y producción de petróleo con EEUU, así como para suministrar a potencias como China o Europa (principal importador de petróleo ruso). El estado ruso se queda con 90 céntimos de cada dólar que las empresas ganan exportando a un precio de más de 27\$, lo cual permite a Rusia mantener los impuestos relativos al valor añadido y a las personas físicas más bajos de Europa. Se estima que las reservas de petróleo del país alcancen para unos 40 años.

En lo que respecta a **Estados Unidos**, sus refinerías suelen extraer más petróleo de lo normal en los meses antes de la época vacacional con vistas a la demanda de la temporada. Sin embargo, durante los meses de 2016 que el precio del crudo estuvo más barato, las refinerías trajeron más petróleo y cubrieron la demanda de la época posterior, dejando a la vista la superabundancia de petróleo que se había estado ocultando. La producción de petróleo estadounidense romperá con los meses de descenso, ya que las compañías energéticas están aprovechando que los precios están en máximos de 18 meses para impulsar la perforación.

Anexo 3.6.2. Informe de la consultora PricewaterhouseCoopers (PwC) de 201

Según el informe, realizado a partir de 544 entrevistas con directivos del sector de todo el mundo, el fenómeno FinTech puede adquirir en 2020 el 23% de los servicios financieros de la banca, y más del 60% de los clientes de banca tradicional accederán a los servicios a través de app al menos una vez al mes.

Sólo un 32% de las entidades financieras encuestadas tiene actualmente algún acuerdo conjunto con empresas fintech, mientras que un 25% de las entidades no tiene ninguna relación con las nuevas empresas. La falta de regulación de este sector emergente es el principal impedimento, ya que en España, tan sólo están reguladas, por el momento las plataformas de financiación participativa para actividades de crowdlending y crowdequity. Sin embargo, la AEFI está promoviendo la edición de un Libro Blanco Regulatorio del sector.

Anexo 4.1. Inversiones realizadas en 2015

El 2015 destacó por la volatilidad en los precios de las acciones y la Deuda Pública y Corporativa, por la tensión en los mercados financieros, marcada por factores como la disparidad de las políticas monetaria de los principales bancos centrales, la debilidad de las economías emergentes, la caída del precio de las materias primas o las negociaciones con Grecia en la Eurozona.

El Banco Central Europeo ponía en marcha a principio del año el programa de expansión cuantitativa (**QE**) para comprar activos soberanos en mercados secundarios, que fue ampliado hasta marzo de 2017, que reducía los tipos negativos de los depósitos bancarios hasta el -0,30%, mientras que la Reserva Federal subía en diciembre los tipos hasta el 0,50%. Como consecuencia de la intervención del BCE, los países de la Zona Euro emitieron deuda con vencimiento a dos años con tipos negativos.

El **Ibex 35**, cerró el año con una caída del -3,55%, que desde los mínimos del año 2012, supone una revalorización del 60%, sin embargo, la contratación de valores del Ibex, como *Santander, BBVA o Telefónica* ocuparon los primeros puestos en el Euro Stoxx 50. De la misma forma, Suiza y Reino Unido registraron unas caídas del -1,8% y el -4,9%, respectivamente, y Grecia con un -23,6%. Sin embargo las bolsas europeas obtuvieron rentabilidades generalmente positivas, impulsadas por la política monetaria del BCE, destacando Irlanda con un 33,5%, Italia con un 12,6%, Portugal con un 18,6% o Alemania con un 6,8%, por encima de la media mundial.

Por **sectores**, los valores bancarios acabaron con pérdidas, mientras que los sectores que incluyen aseguradoras, inmobiliarias y otros servicios financieros no bancarios,

subieron un 18,7%. Las pequeñas compañías europeas cotizadas fueron las más favorecidas, cuyo indicador subió un 19,2%, mientras que los mercados emergentes estuvieron marcados por las pérdidas, en especial Latinoamérica.

Los sectores más beneficiados en España durante el año fueron los **Servicios de consumo**, con un 39%, destacando *IAG* y *AENA* y los **Bienes de Consumo** con un 41%, donde *Inditex* lidera el ranking, mientras que el sector de **Tecnología y Telecomunicaciones** obtuvo pérdidas del -92%, el **Petróleo y la Energía** con -68%, en el **Sector de las Materias Primas y la Construcción**, *ArcelorMittal* con la mayor caída (-56,9%), seguida de *OHL* (-52,4%) y *FCC* (-40,4%), mientras que *Gamesa* sufrió una revalorización del 109,29%, por el lado de los **Servicios Inmobiliarios** destacó la *SOCIMI Merlin Properties* con un rebote en sus acciones de un 44,2%.

Respecto a la **Renta Variable** española, fue atractiva para inversores nacionales e internacionales, quienes suponían el 84% en volumen de negociación. El patrimonio de los **Fondos de Inversión** creció un 12%, situándose en valores próximos a 2008, y se centró principalmente en la renta fija mixta y variable mixta. El número de **SICAV** (Sociedad de Inversión de Capital Variable) siguió creciendo hasta un valor a cierre de ejercicio de 33.600 millones de euros. Las **SOCIMI** (Sociedad Anónima Cotizada de Inversión en el Mercado Inmobiliario) también empiezan a destacar en el mercado de valores con 8 nuevas incorporaciones y 5 ampliaciones de capital.

Los bajos tipos de interés y las incertidumbres han influido sustancialmente en la volatilidad del mercado de **Deuda Pública y Corporativa**. El tipo de interés del bono a 10 años cerró el año en 1,76%, con una prima de riesgo de 125 pb. La Renta Fija Corporativa se situó en un 51% menos que el ejercicio anterior. En cuanto a la **Deuda Pública**, se situó un 3% por debajo de 2014, según la negociación acumulada en la plataforma de contratación de BME, mientras que la **Deuda Corporativa** alcanzó un crecimiento del 11,7%.

En el **mercado español de futuros y opciones** (MEFF), el Futuro sobre IBEX 35, aumentaba por cuarto año consecutivo, mientras decrecía el volumen de opciones y futuros sobre acciones individuales.

Renta fija.

Con la rentabilidad de los depósitos en mínimos históricos, el ahorrador que no quisiera arriesgar capital, no obtendría una rentabilidad aceptable en su inversión, ya que, hace unos años, conseguir un 4% en un depósito era posible, sin embargo, hoy en día, los más rentables ofrecen un 1%, lo que hace que los ahorradores busquen productos alternativos.

Los fondos de inversión de renta fija que más cayeron en 2015 fueron los de vencimiento a largo plazo, acumulando caídas entre abril y julio del 8,5%, en el actual panorama con tipos de interés bajos, mientras que los de renta fija a corto plazo pueden ser una opción más adecuada, los de renta fija en dólares un 4,8% y los de deuda pública en euros, alrededor del 3,04%, según datos de Inverco (Asociación de Instituciones de Inversión Colectiva y Planes de Pensiones) y Morningstar.

Anexo 4.2. Capitalización mercado continuo y de corros por sectores a 31/12/2016

1. PETRÓLEO Y ENERGÍA	114.869,62 €	18,23%	4. SERVICIOS DE CONSUMO	67.394,11 €	10,70%
ENEGÁS, S.A.			ABERTIS INFRAESTRUCTURAS, S.A.		
ENDESA, S.A.			AENA, S.A.		
GAS NATURAL SDG, S.A.			DIA-DISTRIBUIDORA INT. DE ALIMENT., S.A.		
IBERDROLA, S.A.			INTERNATIONAL CONSOLIDAT. AIRLINES GROUP		
RED ELECTRICA CORPORACIÓN, S.A.			MEDIASET ESPAÑA COMUNICACIÓN, S.A.		
REPSOL, S.A.			MELIA HOTELS INTERNATIONAL,S.A.		
2. MAT.BÁSICOS, INDUSTRIA Y CONSTRUCCIÓN	55.760,52 €	8,85%	5. SERVICIOS FINANCIEROS E INMOBILIARIOS	190.973,12 €	30,31%
ACERINOX, S.A.			BBVA, S.A.		
ACCIONA, S.A.			BANCO DE SABADELL, S.A.		
ACS, ACTIVIDADES DE CONST. Y SERVICIOS, S.A.			BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.		
ARCELORMITTAL,S.A.			BANCO SANTANDER, S.A.		
FERROVIAL,S.A.			BANKIA, S.A.		
GAMESA CORPORACIÓN TECNOLÓGICA, S.A.			BANKINTER, S.A.		
TÉCNICAS REUNIDAS, S.A.			CAIXABANK, S.A.		
3. BIENES DE CONSUMO	129.047,11 €	20,48%	MAPFRE, S.A.		
GRIFOLS, S.A.			MERLIN PROPERTIES, SOCIMI, S.A.		
INDITEX, S.A.			6. TECNOLOGÍA Y TELECOMUNICACIONES	72.076,57 €	11,44%
VISCOFAN, S.A.			AMADEUS IT GROUP, S.A.		
			CELLNEX TELECOM, S.A.		
			INDRA SISTMAS, S.A., SERIE A		
			TELEFÓNICA, S.A.		
			TOTAL CAPITALIZACIÓN	630.121,06 €	100,00%

Tabla 4.2. Capitalización mercado español. Fuente: Elaboración propia en base a datos del BME

Anexo 5.1.2. Artículo de previsiones para 2017 del FMI.

El FMI ha destacado en su informe anual la recuperación de la economía española, por encima de la media de la Eurozona, pero ha alertado de ciertas vulnerabilidad,

principalmente el desempleo y la elevada deuda.

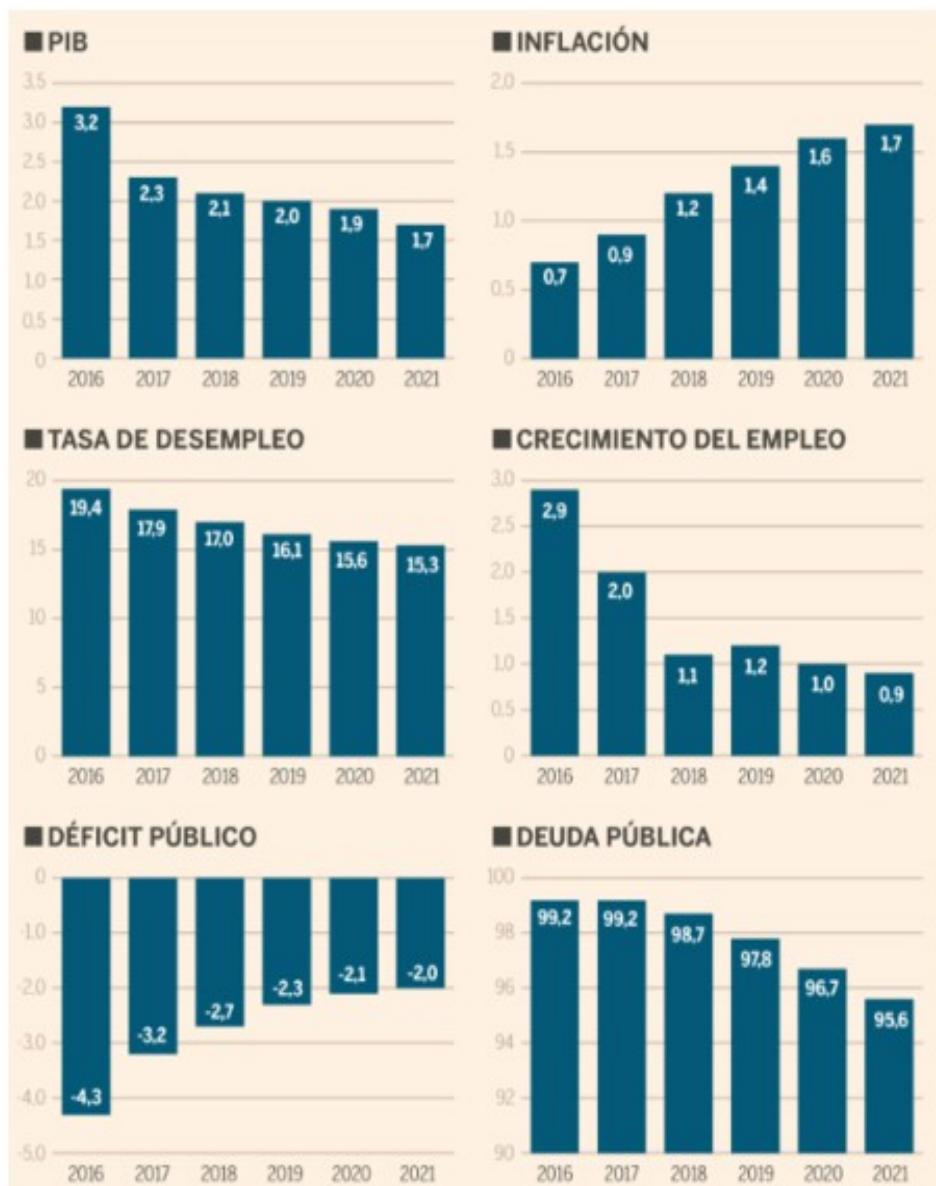


Gráfico 5.1.2.1.: Previsiones 2017 por FMI. Fuente: www.expansión.es

Esperamos un **crecimiento** de un 2,3% en 2017 y un 2,1% en 2018. Más a largo plazo aún, las estimaciones de crecimiento son del 2% en 2019, del 1,9% en 2020 y del 1,7% en 2021.

En lo que se refiere a la evolución de la **tasa de paro**, considera que esta seguirá reduciéndose paulatinamente, aunque a un ritmo muy moderado: 17,9% en 2017, 17% en 2018, 16,1% en 2019, 15,6% en 2020 y 15,3% en 2021.

El informe destaca los altos niveles de **deuda española**, tanto pública como privada. En lo que respecta al endeudamiento público, prevé que a partir de este año comience a reducirse, aunque muy lentamente también, hasta situarse en el 95,6% del PIB en 2021.

Respecto al **déficit público**, el FMI proyecta que 2016 se cerró en el 4,5% y este año se cerrará en el 3,2%, muy en la línea de las opiniones de las autoridades. En los años venideros el desajuste de las cuentas públicas sería del 2,7% en 2018, del 2,3% en 2019, del 2,1% en 2020 y del 2% en 2021.

El FMI considera que España ha hecho una buena labor de consolidación fiscal y no ve necesidad de ajustes adicionales, aunque advierte de que el ajuste fiscal sigue estando incompleto.

Respecto a los bonos europeos, cabe destacar el atractivo del bono español, reflejado en la reducción de la prima de riesgo, cotizando por debajo de la italiana.



Fuente: Santander Asset Management en base a cálculos de Bloomberg
Gráfico 5.1.2.2.: Prima de riesgo. Fuente: Santander Asset Management

Anexo 5.2. Gráfico “Valores de la bolsa española con más potencial”

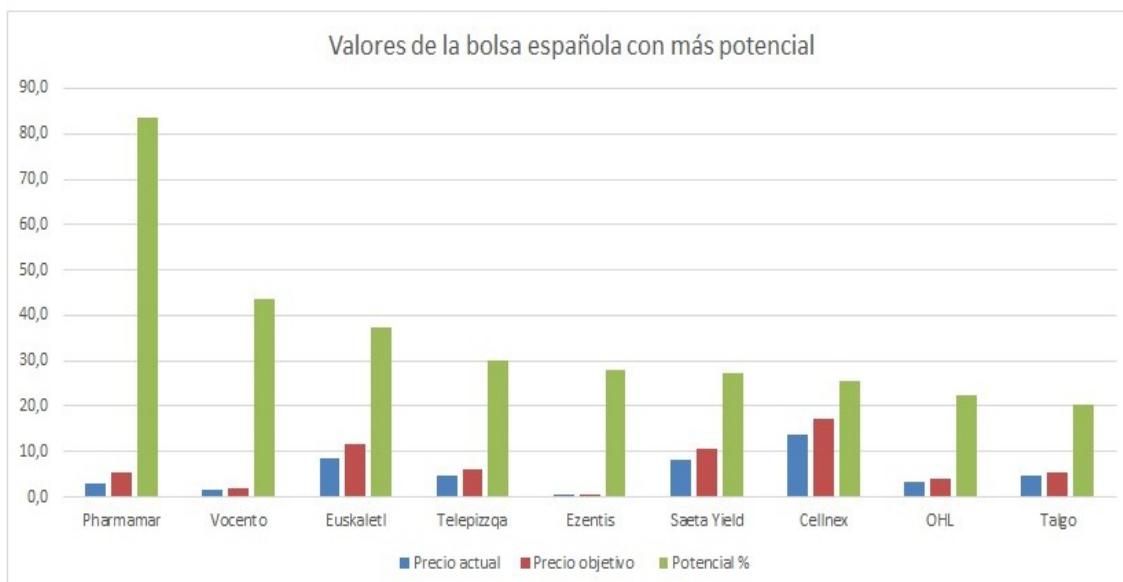


Gráfico 5.2. Valores con más potencial. Fuente: www.eleconomista.es

Anexo 6.1.1. Gráfico “Rentabilidad FI RF”

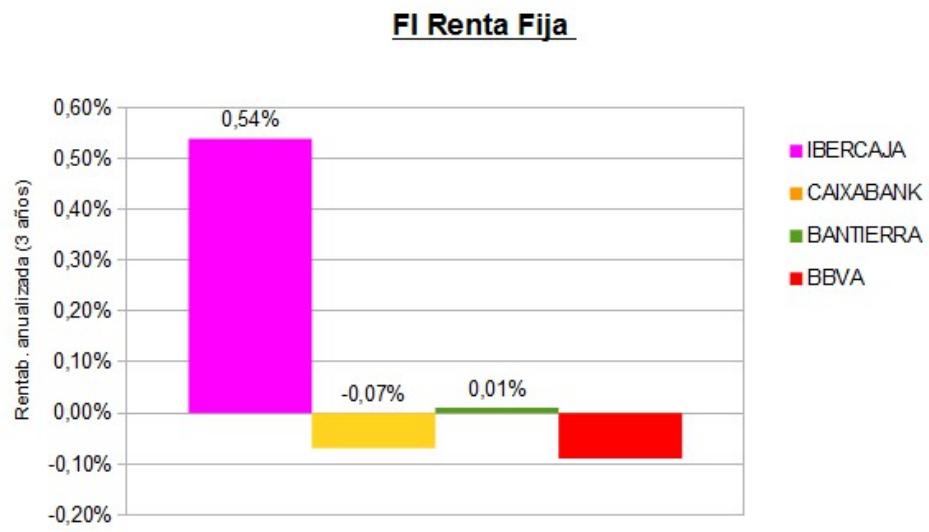


Gráfico 6.1.1. FI Renta Fija. Fuente: Elaboración propia en base a datos de Morningstar

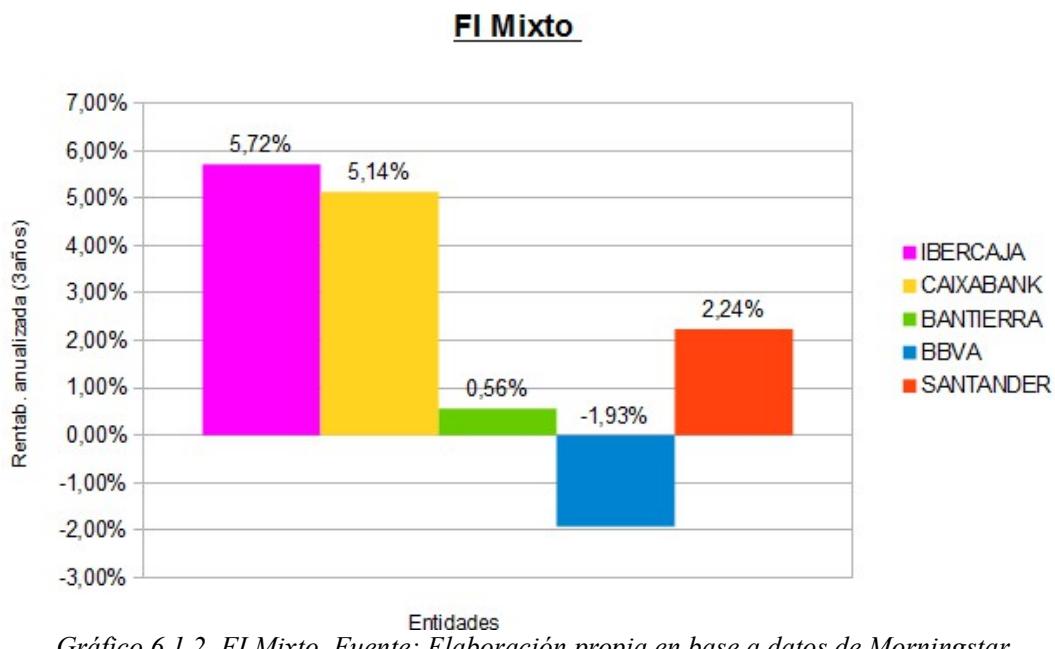
Anexo 6.1.2. Gráfico “Rentabilidad FI MIXTO”

Gráfico 6.1.2. FI Mixto. Fuente: Elaboración propia en base a datos de Morningstar

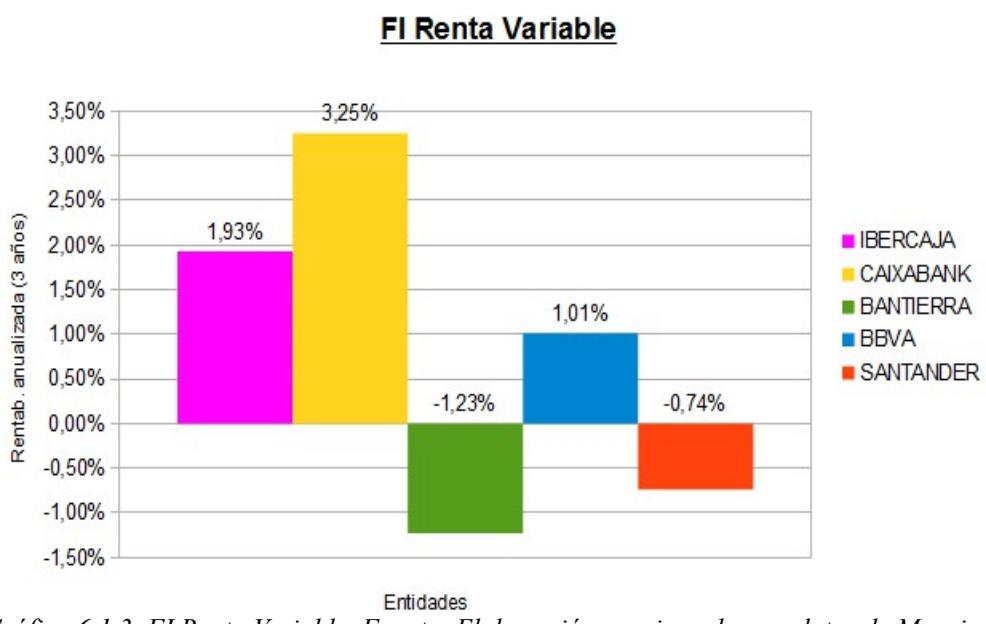
Anexo 6.1.3. Gráfico “Rentabilidad FI RV”

Gráfico 6.1.3. FI Renta Variable. Fuente: Elaboración propia en base a datos de Morningstar

FONDOS DE INVERSIÓN

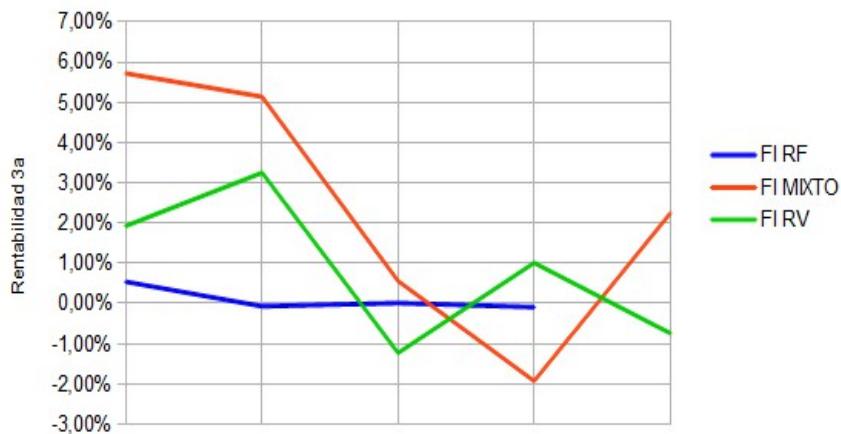


Gráfico: Comparativa de FI. Fuente: Elaboración propia en base a rentabilidades de los FI seleccionados

Anexo 6.1.4. Gráfico “Rentabilidad PP RF”

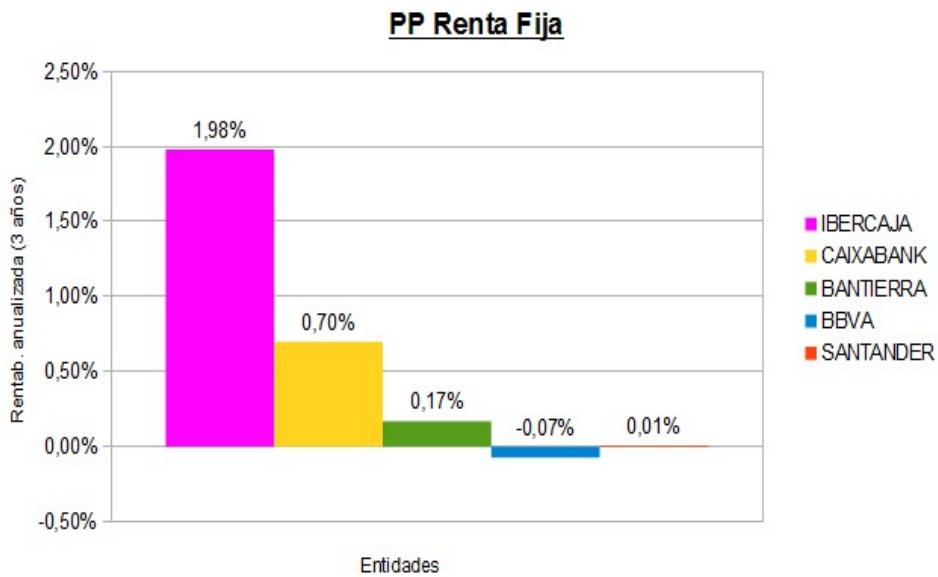


Gráfico 6.1.4. PP Renta Fija. Fuente: Elaboración propia en base a datos de Quefondos

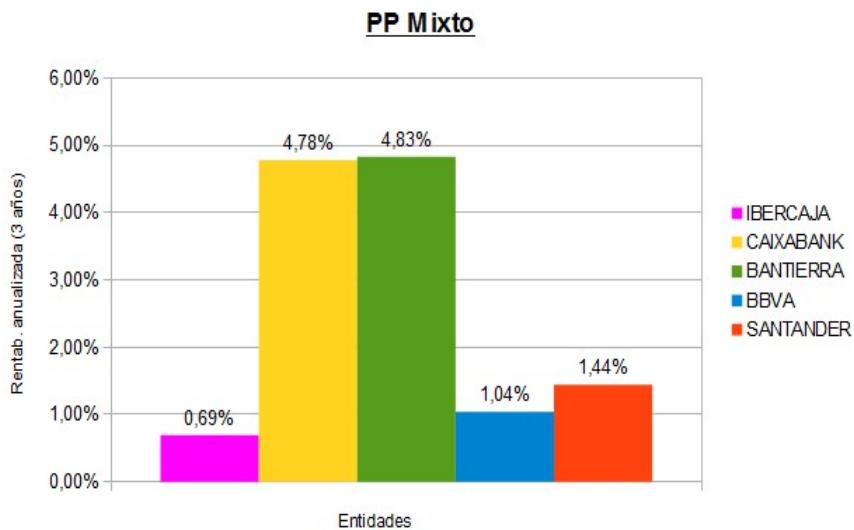
Anexo 6.1.5. Gráfico “Rentabilidad PP MIXTO”

Gráfico 6.1.5. PP Mixto. Fuente: Elaboración propia en base a datos de Quefondos

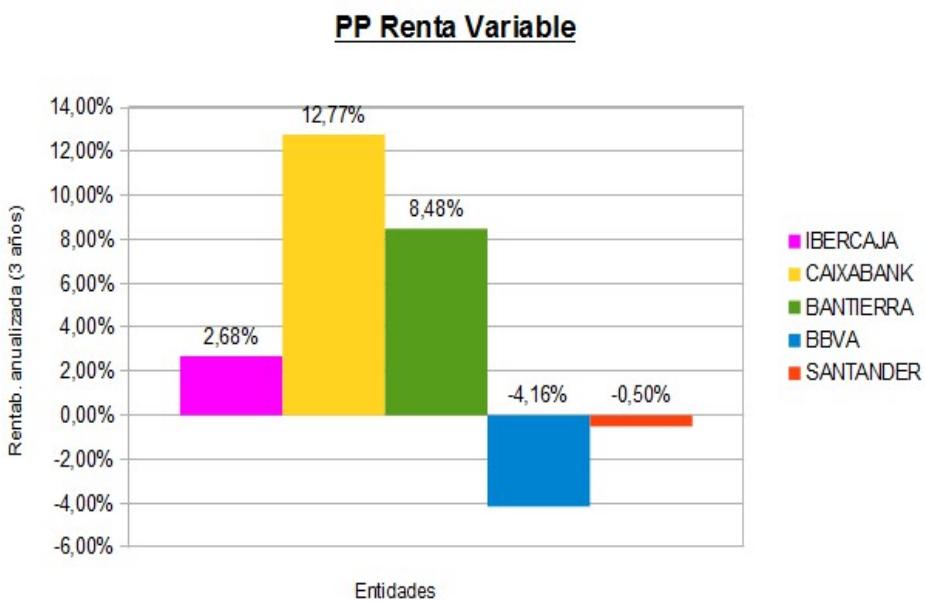
Anexo 6.1.6. Gráfico “Rentabilidad PP RV”

Gráfico 6.1.6. PP Renta Variable. Fuente: Elaboración propia en base a datos de Quefondos

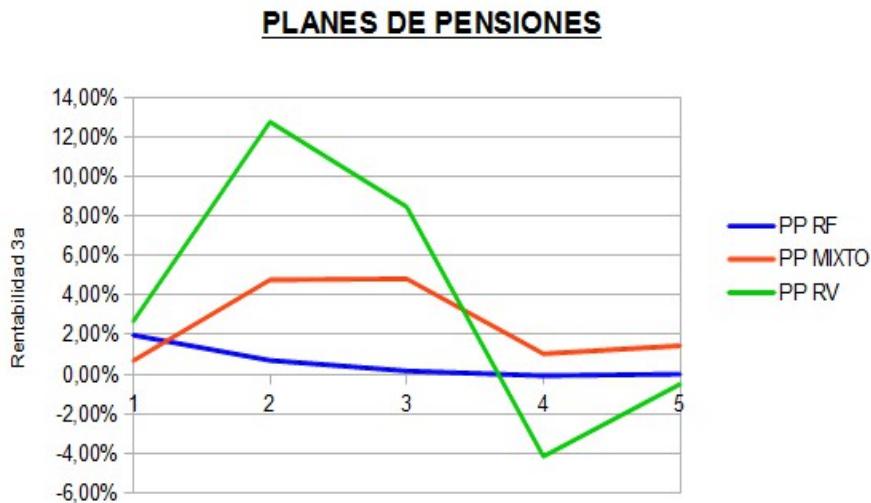


Gráfico: Comparativa de PP. Fuente: Elaboración propia en base a rentabilidades de los PP seleccionados

Anexo 6.2. Definiciones de productos

Depósito a Plazo Fijo: Producto de ahorro con rentabilidad y plazo definidos previamente en el contrato, cuyo capital está garantizado por el Fondo de Garantía de Depósitos hasta 100.000€ por persona y depósito.

Depósitos Estructurados: producto de inversión que combina un plazo fijo tradicional con un producto referenciado a índices bursátiles o fondos de inversión garantizados. Al vencimiento se recupera la inversión inicial, pero la rentabilidad está vinculada a la evolución del índice o acciones de referencia.

Anexo 6.4.1. Tributación IRPF y Productos de ahorro → (1) (2) (3) (4)

FISCALIDAD IRPF		FISCALIDAD DEL AHORRO	
Tramo	Tributación	Tramo	Tributación
0 – 12.450€	19%	0- 6.000€	19%
12.450 - 20.200€	24%	6.000- 24.000€	21%
20.200 – 35.200€	30%	24.000- 50.000€	21%
35.200 – 60.000€	37%	> 50.000€	23%
>60.000€	45%		

Tabla 6.4.1: Fiscalidad 2017. Fuente: Agencia Tributaria

Los tramos generales del impuesto sobre las personas físicas y del ahorro son los anteriormente citados en la tabla, no obstante existen limitaciones y exenciones en casos específicos.

Algunos de los casos del mínimo de exención en la declaración de la renta son:

- El mínimo del contribuyente individual, también para la tributación conjunta, será con carácter general de 5.550€ anuales. Cuando el contribuyente sea mayor de 65 años, aumentará en 1.150€, y cuando el caso sea mayor a 75 años, crecerá en 1.400€ anuales.
- En el caso del mínimo por descendiente deberán de cumplirse una serie de requisitos, entre ellos que el descendiente que convive con el contribuyente sea menor de 25 años y no haya percibido rentas en el ejercicio superiores a 8.000€. los mínimos serán de 2.400€ anuales para el primer descendiente, 2.700€ para el segundo y 4000€ para el tercero. Además, si el descendiente es menor de 3 años, estas cuantías aumentarán en 2.800€. Cuando varios contribuyentes tengan derecho sobre el descendiente, se prorrteará a partes iguales.
- Mínimos exentos por discapacidad según sea el contribuyente o ascendientes y descendientes. [Véase normativa en www.agenciatributaria.es]

Los **Fondos de Inversión** tributan en el momento de reembolso como incremento patrimonial (independientemente de los fondos de reparto, que repartirán dividendos a lo largo del periodo) según la escala del ahorro. El traspaso de fondos está exento de impuesto, no se tributa hasta que no se materializa la ganancia patrimonial.

En el caso de las **acciones**, tributarán, por un lado, las ganancias patrimoniales obtenidas de la compra venta de acciones, pudiendo compensarse durante un plazo de cuatro años las pérdidas, y, por otro lado, los dividendos recibidos cada año, que tributarán como rendimientos de capital. Hasta 2015, los primeros 1.500€ en dividendos estaban exentos en el impuesto sobre la renta.

Los **Planes de Pensiones** tributarán en el momento del rescate como rendimiento del trabajo, mientras que las aportaciones anuales (menor entre 8.000€/año o el 30% de los rendimientos netos del trabajo obtenidos en el ejercicio) supondrán un ahorro fiscal en la declaración de la renta, desde el último tramo al que tributan los ingresos del contribuyente.

Desde el 1/01/2015, se podrá acoger a la reducción del 40%, siempre que se solicite el cobro en el mismo ejercicio o los dos siguientes al acaecimiento de la contingencia. El rescate se puede hacer de dos formas:

- En forma de renta (periódicamente), que se sumará a la base imponible, tributando al tipo correspondiente de la escala.
- En forma de capital (rescate total), donde la cantidad aportada hasta 31/12/2006 puede acogerse a una reducción del 40%, tributando sólo el 60% junto con la cantidad aportada a partir de dicha fecha, sumándose a la base imponible, o recuperando el resto en forma de renta. Para aplicar dicha reducción, deberá rescatarlo hasta un plazo de dos ejercicios desde el momento de la jubilación, según la reforma de 2015. *Cálculos "6.4. Carteras por tipos de clientes"*

(1) Los FI tributan en la venta/vencimiento como "Ganancias patrimoniales" (Apdo. 5. Rentab. pdtos inversión)
Las acciones tributan a la venta como "Ganancias patrimoniales" y los dividendos percibidos, cada año como "Rdto. de Capital Mobiliario"

(2) Aportación a PP= 8000 → se resta de los 28000 y tributarán en dos tramos:

8000	7800* 30% = 2.340 €
	200* 24% = 48 €
	Ahorro Fiscal 2.388 €

Nota: El importe aportado al PP tributa al tipo marginal (tipo máximo)

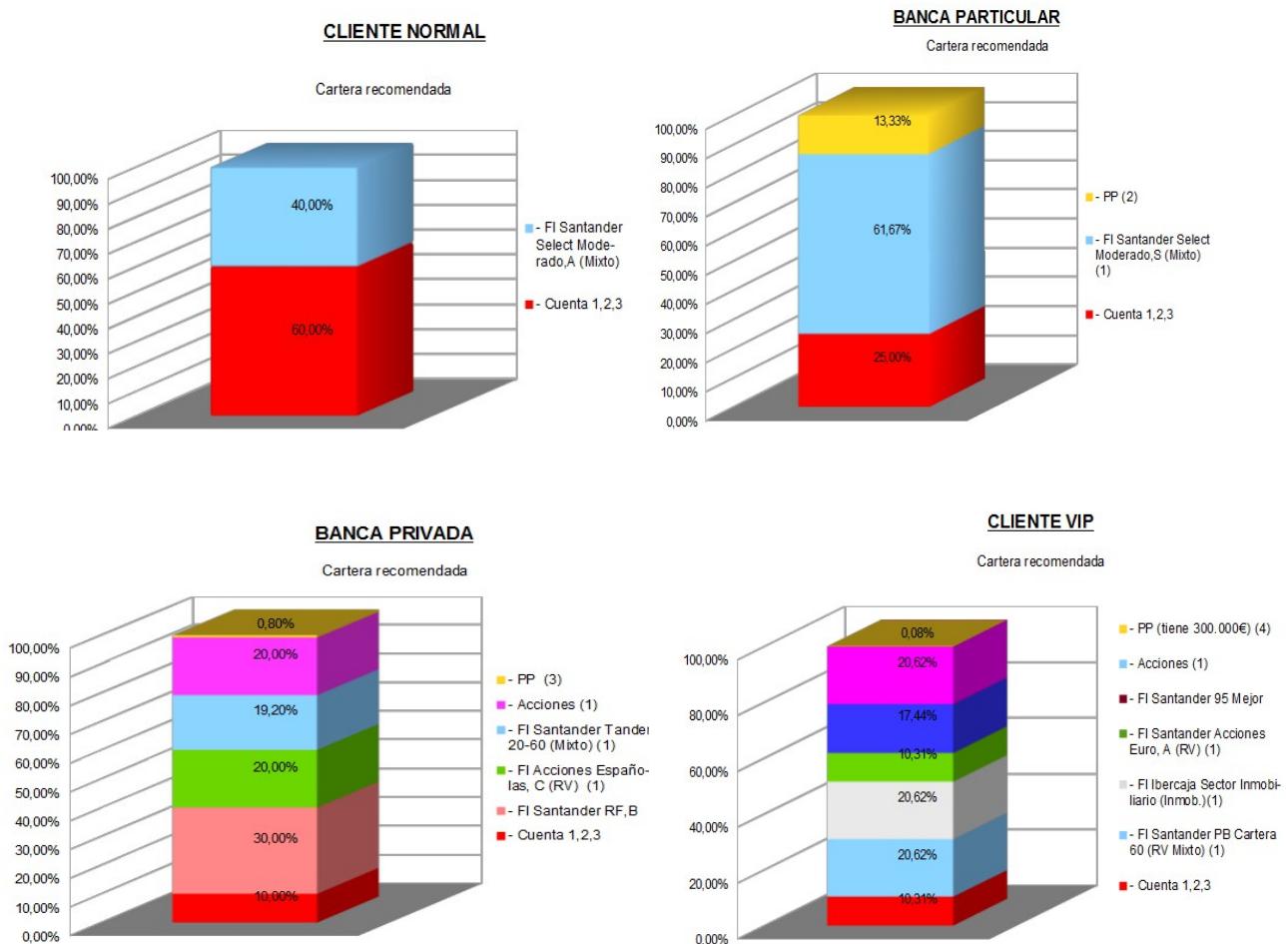
(3) Aportación a PP= 8000 → se resta de los 70000€ y tributará en un tramo, al tipo marginal:

8000	8000* 45% = 3.600,00 €
	Ahorro Fiscal 3.600,00 €

(4) Aportación a PP=8000 → se resta de los 280.000€ y tributará en un tramo, al tipo marginal:

8000	8000* 45% = 3.600,00 €
	Ahorro Fiscal 3.600,00 €

Anexo 6.4.2. Carteras de clientes según su inversión



Gráficos 6.4.2. Inversión en productos según clientes. Fuente: Elaboración propia en base datos de inversión de cada cliente

Anexo 6.5. Anotaciones de cálculos

FÓRMULAS

Nº Participaciones= Inversión/ V.Liquidativo

Comisión= Inversión* %Comisión

Desembolso Total= Inversión

Reembolso Neto= V.Liquidativo* Nº Participaciones

Bº Bruto= Reembolso Neto- Desembolso Total

Bº Neto= BAIT- (BAIT* t)

NOTAS COMISIONES:

Comisión de Depósito y de Gestión se cobran diariamente, con lo cual van incluidas en el Valor Liquidativo.
Comisión de Suscripción se cobra en el momento de la compra, y se suma al Desembolso inicial.
Comisión de Reembolso se cobra en el momento de la venta y se resta al reembolso neto.

GRÁFICOS DE ANÁLISIS TÉCNICO

Gráfico 3.1.1 Análisis técnico Euro Stoxx 50 desde Brexit

Gráfico 3.1.1. Euro Stoxx 50. Fuente: Elaboración propia en base a gráfico interactivo de www.investing.com

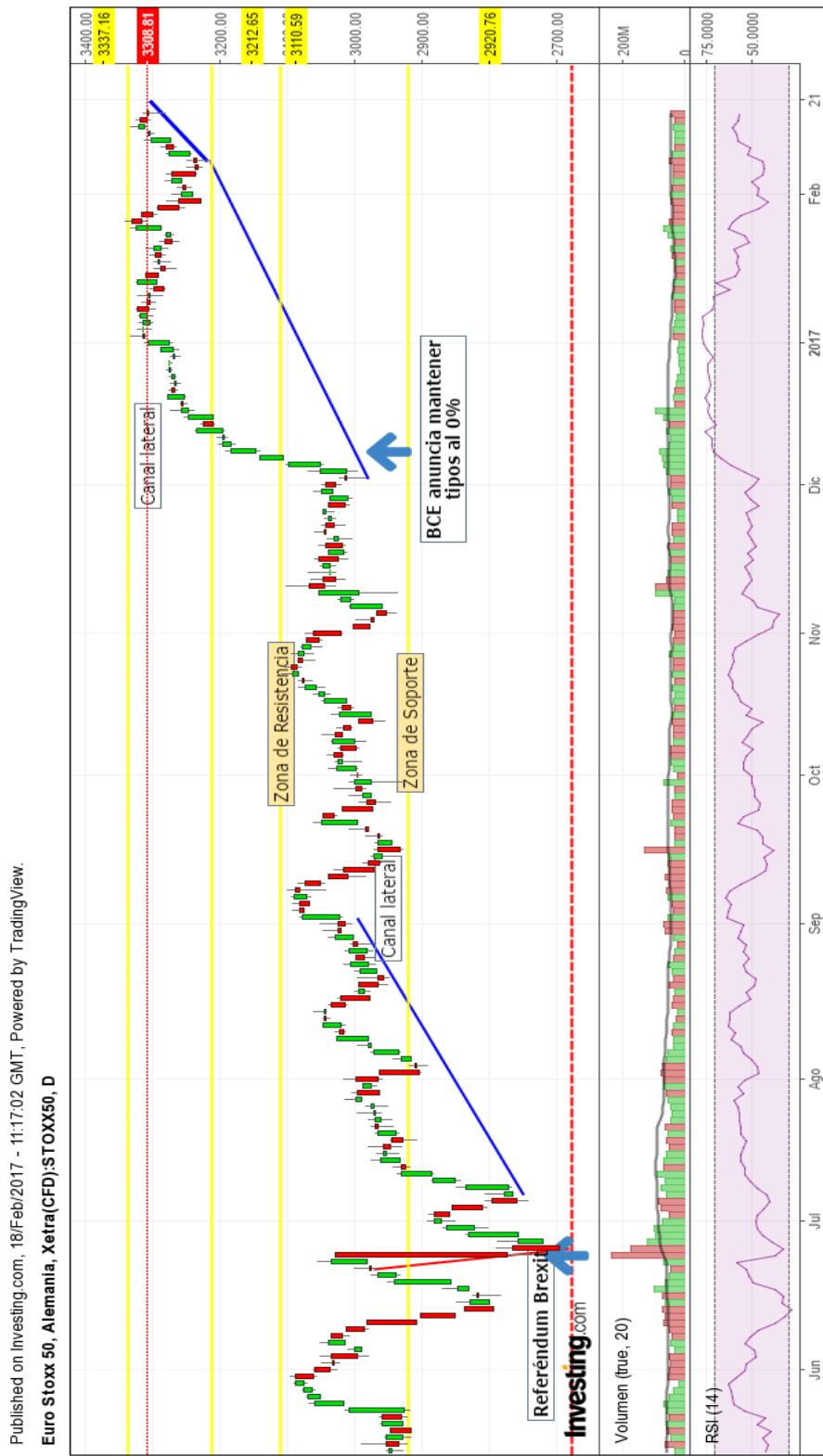


Gráfico 3.1.2. Análisis técnico EUR/GBP desde Brexit

Gráfico 3.1.2. EUR/GBP. Fuente: Elaboración propia en base a gráfico interactivo de www.investing.com

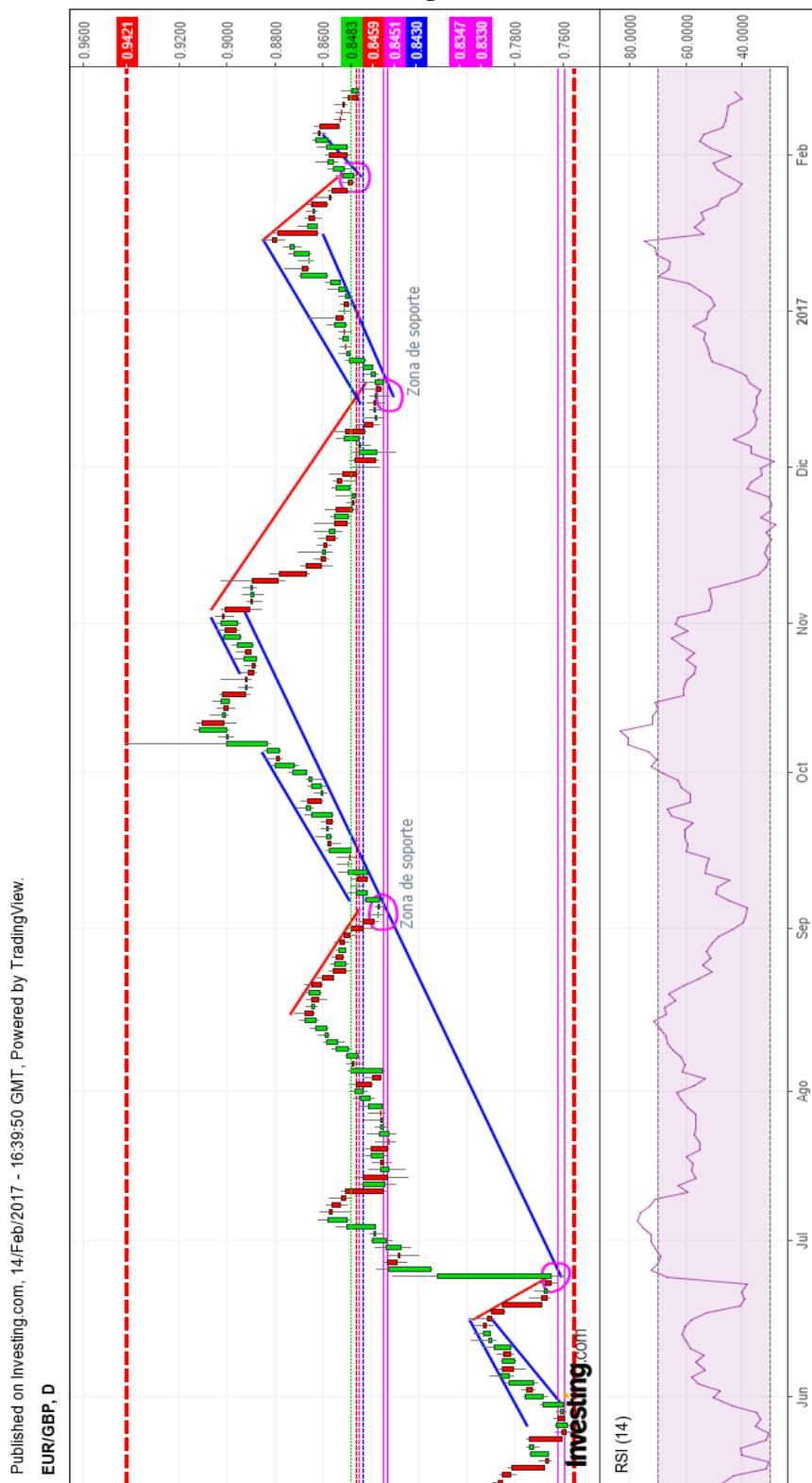


Gráfico 3.2.1. Bolsa Mexicana de Valores desde la elección de Trump

Gráfico 3.2.1. Bolsa Mexicana de Valores. Fuente: Elaboración propia en base a gráfico interactivo de www.investing.com

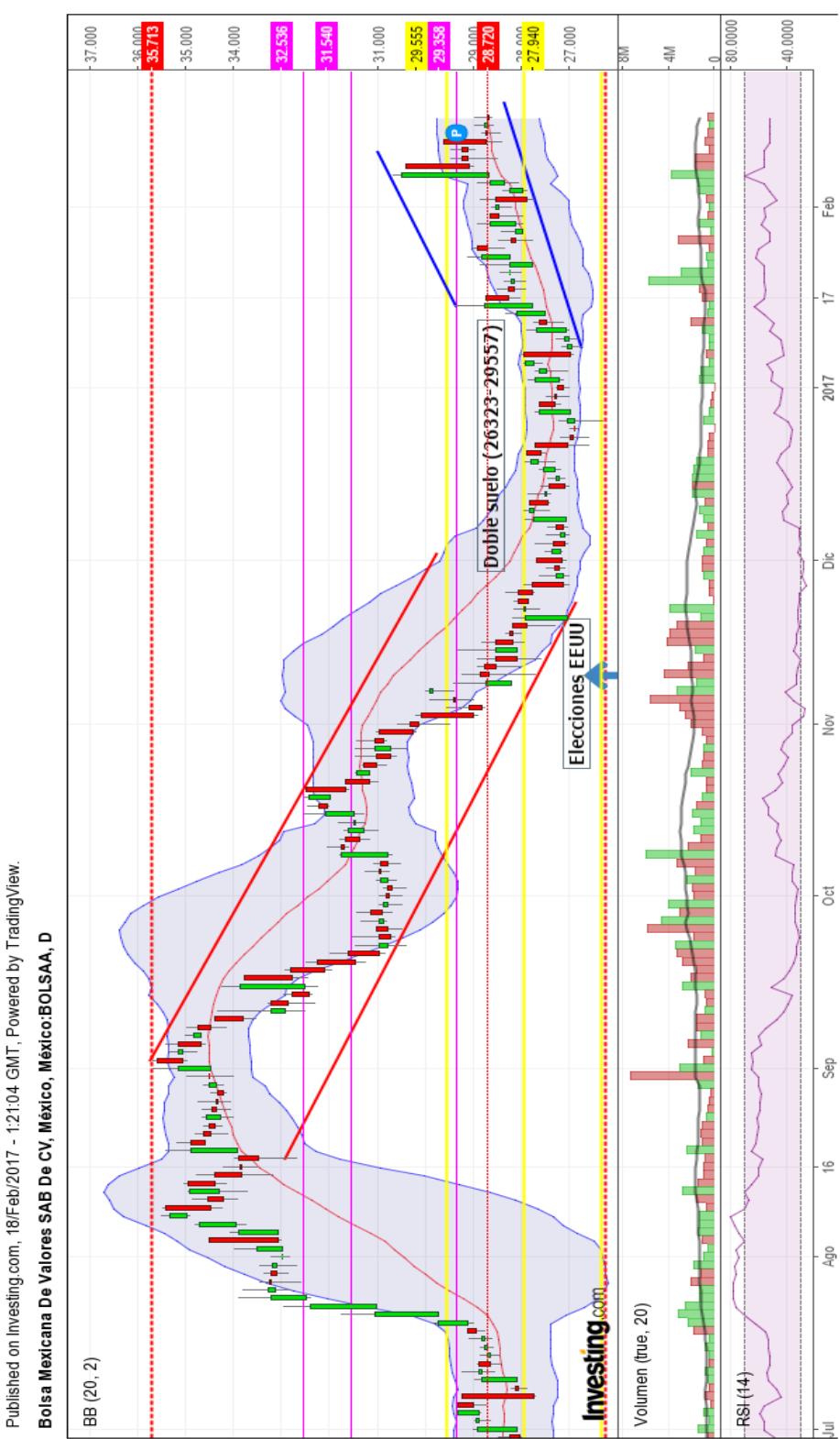


Gráfico 3.2.2. Dow Jones 30 desde la elección de Trump.

Gráfico 3.2.2. Dow Jones 30. Fuente: Elaboración propia en base a gráfico interactivo de www.investing.com

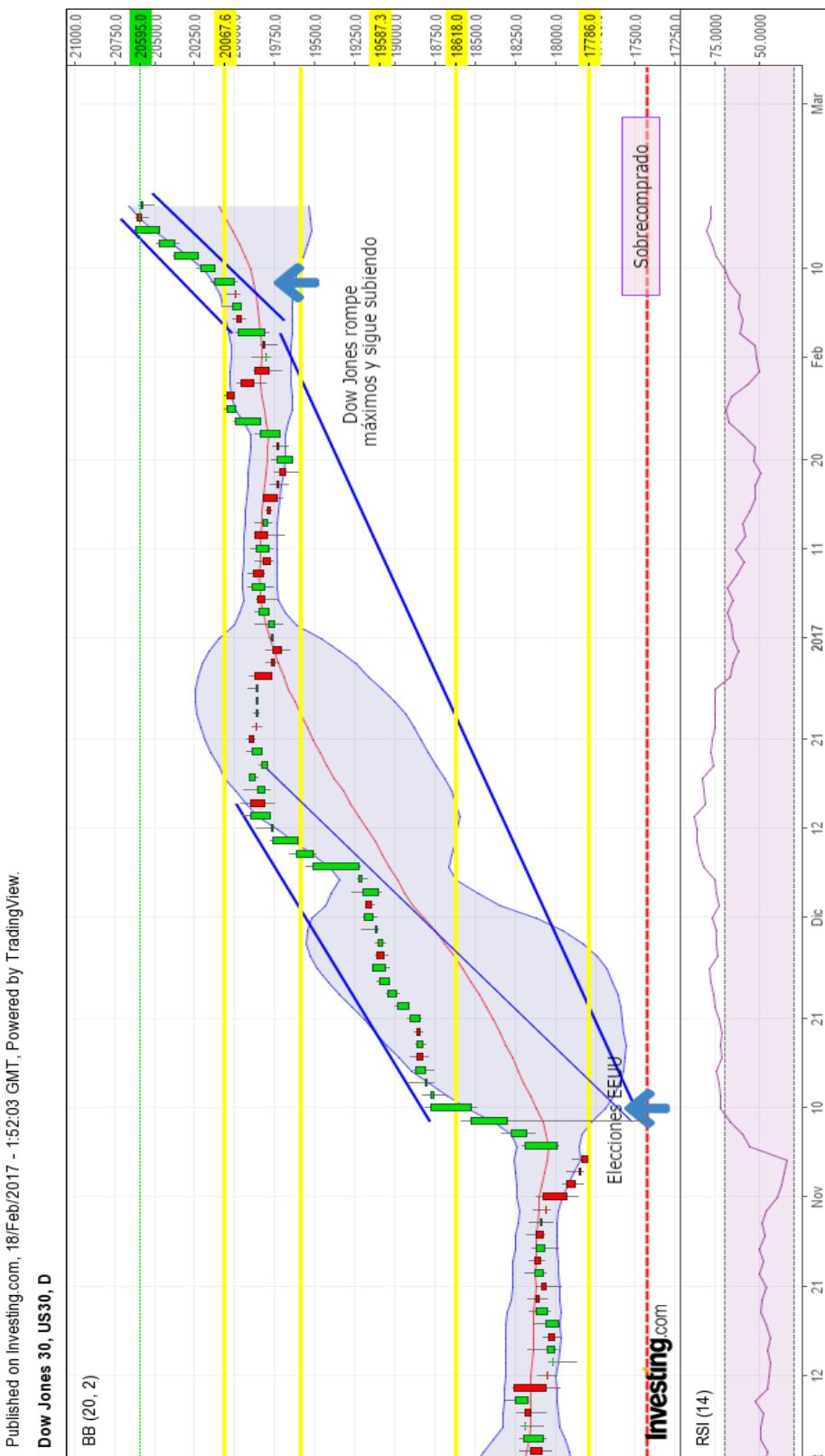


Gráfico 6.6. Perspectivas de Ibex 35 y fondo indexado

Gráfico 6.6.1. Perspectivas Ibex 35. Fuente: Elaboración propia en base a gráfico interactivo de www.investing.com

Published on Investing.com, 17/Feb/2017 - 19:55:39 GMT, Powered by TradingView.

IBEX 35, España, Madrid(CFD):ES35, W



Gráfico 6.6.2. Comportamiento del fondo referenciado. Fuente: www.morningstar.es



INDICADORES TÉCNICOS EMPLEADOS

MEDIAS MÓVILES: Miden el promedio de precios de los periodos seleccionados. Cuanto más corto sea el periodo, más sensible será a cambios de precios

RSI (14): Es un indicador de fuerza relativa, que realiza los cálculos con el cierre de las últimas 14 sesiones y muestra la fuerza del movimiento de la cotización. Cuando oscila por encima de 70, estará sobrecomprado y será momento de venta, y cuando oscila por debajo de 30, se considera que está sobrevenido, siendo momento de compra.

BOLLINGER BANDS: Indican las fluctuaciones del precio. Se ajustan cuando el precio está más o menos estable y se amplían cuando hay mucha fluctuación.

LINEAS DE TENDENCIA: Representan movimientos alcistas y bajistas. Las líneas de tendencia alcistas se marcan por debajo de los mínimos y las bajistas por encima de los máximos.

ZONA DE RESISTENCIA Y SOPORTE: La **zona de resistencia** es aquella que está por encima del mercado, producida por un movimiento alcista y posteriormente una caída de los precios, mientras que la **zona de soporte** estará por debajo del mercado, consecuencia de un movimiento bajista y posteriormente un repunte al alza de los precios. Una zona de soporte rota se convierte en zona de resistencia, y viceversa.

CANAL LATERAL: Formados cuando el soporte y la resistencia siguen un recorrido horizontal.

ABANICO DE FIBONACCI: Analiza las tendencias alcistas y bajistas para predecir puntos de resistencia y soporte futuros. Para ello se une, mediante una línea de tendencia, el mínimo y el máximo, y las dos restantes se trazarán desde el primer extremo, creando los tres principales puntos empleados por los analistas: 38.2%, 50% y 61.8%. Cuando el precio cruza una línea del abanico de Fibonacci, esta se convierte en un nivel de soporte en el caso de una tendencia alcista o en un nivel de resistencia si se trata de una tendencia bajista. Así mismo, la siguiente línea del abanico se convierte en un nivel de resistencia (tendencia alcista) o en un nivel de resistencia (tendencia bajista).