

Informe cuarto trimestre 2019

Una de las preguntas más recurrentes que nos realizan los clientes que [delegan en nosotros la gestión de carteras indexadas](#), es: ¿Debo empezar mi inversión con todo el dinero de inmediato o es mejor prorratear las entradas con el tiempo?

Es totalmente entendible esta inquietud, puesto que en muchos casos hay mucho en juego. Por ello es bueno delegar la gestión de carteras en un profesional que le ayude a entender, por ejemplo, qué pasaría si el mercado cayese justo después de empezar invertir y si sería mejor promediar las entradas con el tiempo (lo que los anglosajones llaman DCA o *dollar-cost averaging*) para suavizar eventuales episodios de pánico en los mercados.

Aunque cada caso es diferente, desde GPM Gestión Pasiva nos gusta argumentar con datos estadísticos diferentes escenarios para que el cliente pueda tomar las mejores decisiones a la hora de delegar su gestión.

Tal y como veremos en el presente informe, dejando las emociones de lado y basándonos en un punto de vista estrictamente estadístico, en la gran mayoría de los casos es mejor invertir el dinero de inmediato en lugar de prorratear las entradas en el tiempo.

La razón principal por la que la entrada inmediata supera a las entradas prorrateadas se debe a que, la gran mayoría de los mercados a los que se indexan nuestras carteras, aumentan con el paso del tiempo. Debido a esta tendencia alcista de largo plazo, las entradas prorrateadas suelen comprar a precios promedio más altos que la inversión inicial. Además, en los esporádicos casos en los que las entradas prorrateadas superan a la entrada inicial (es decir, en los momentos de mercados bajistas), muchos inversores se sienten incómodos realizando nuevas aportaciones. Por ello, los momentos en que las entradas prorrateadas tienen su entorno de mayor ventaja también son los momentos en los que emocionalmente puede ser más difícil para los inversores ceñirse a su plan de aportaciones periódicas.

Una vez descritos y aclarados estos puntos, es momento de estudiar esto con cifras.

Para el estudio, desde GPM Gestión Pasiva hemos tomado como referencia una cartera promedio compuesta por un 60% de fondos indexados que abarcan toda la renta variable internacional y un 40% de fondos indexados de renta fija internacional.

A su vez, esta cartera simulada la hemos aplicado a dos inversores diferentes que van a invertir la misma cantidad de dinero. El inversor "A" decide hacer toda la aportación al contratar el modelo de gestión de carteras, mientras que el inversor "B" decide prorratear sus entradas a lo largo de 12 meses.

Como es lógico, transcurridos los 12 meses, una vez el inversor "B" esté totalmente invertido, el rendimiento posterior de los dos inversores será idéntico. Ahora bien, si dadas las oscilaciones del mercado una vez transcurridos los 12 meses, el inversor "B" tiene un 5% menos de dinero que el inversor "A", también tendrá un 5% menos al final del mes 13, un 5% menos al final del mes 14, y así sucesivamente.

El siguiente gráfico ilustra cómo le fue al inversor que prorrateó sus entradas durante 12 meses frente al inversor "A" que realizó su inversión al inicio, entre los años 1960 y 2018.

Los momentos en los que el inversor "B" que prorrateó sus entradas obtuvo un mayor rendimiento que el inversor "A", se representan con una línea sobre el nivel del 0% (correspondiéndose con el rendimiento superior obtenido).

Por su parte, los momentos en los que el inversor "B" obtuvo menos rendimiento que el inversor "A", se representan con una línea por debajo del nivel del 0% (correspondiéndose con el rendimiento inferior obtenido).

La primera referencia es de enero de 1960 y representa cuánto rendimiento obtuvo el inversor "B" que prorrateó sus entradas durante 12 con respecto al inversor "A" que entró con todo el capital de inicio. Tras la primera referencia de enero de 1960 se hace la misma comparativa entre dos nuevos inversores "A" y "B" en febrero de 1960, marzo de 1960, y así sucesivamente.

Diferencia de rentabilidad entre inversor "A" (entró con todo el capital al inicio) e inversor "B" (prorrateó sus entradas durante 12 meses)



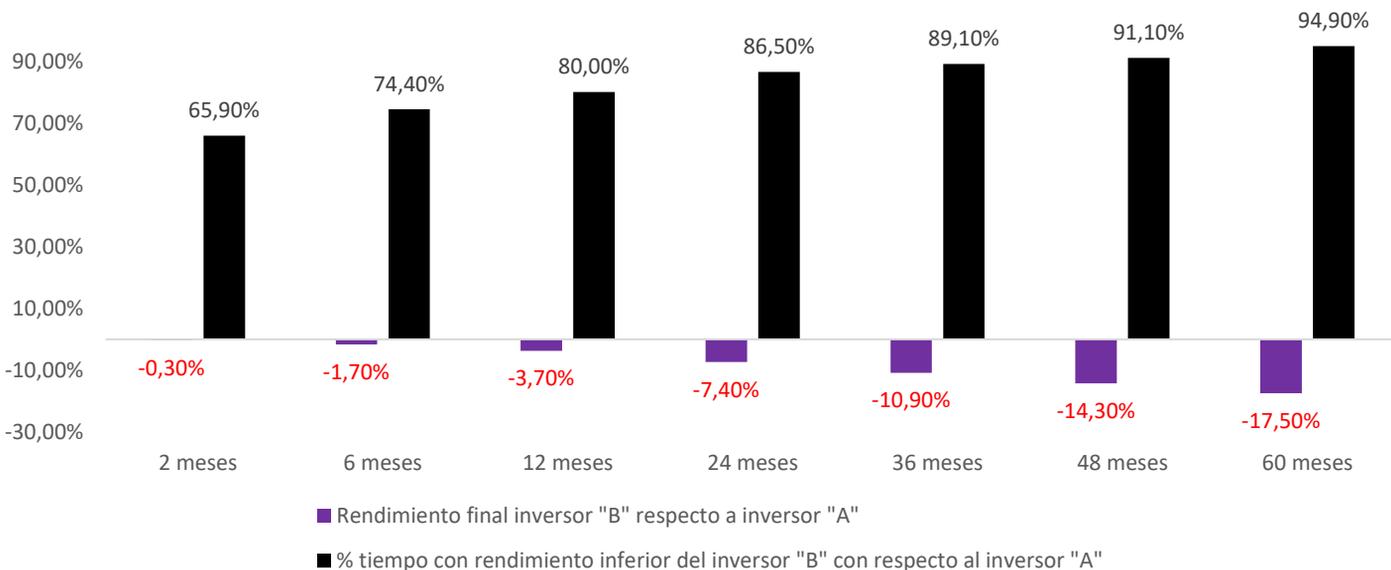
Notará que el inversor "B" que decidió prorratear sus inversiones durante 12 meses, obtuvo un rendimiento inferior el 80% del tiempo con respecto al inversor que decidió entrar con todo el capital al inicio. Aun así, hay una minoría de períodos en los que el inversor "B" superó al "A" en rendimiento. El periodo más favorable para el inversor "B" tuvo lugar los 12 meses anteriores a los mínimos de la crisis financiera en marzo de 2009. Esto tiene sentido ya que, el inversor que prorrateó sus entradas durante 12 meses, adquirió participaciones en fondos de renta variable cada vez a mejores precios a medida que retrocedían los mercados.

Sin embargo, inmediatamente después de los mínimos de marzo de 2009, el inversor "A" volvió a superar al inversor "B". Esto ocurre porque el mercado se recupera tras los mínimos y es en ese punto exacto donde de nuevo el inversor "A" vuelve a ganar ventaja sobre el inversor "B".

Digamos ahora que usted piensa que 12 meses es un período demasiado corto o demasiado largo para invertir su dinero y quiere probar en otros plazos. Bueno, ya le adelanto que a medida que alarga el período de compra, las posibilidades de que obtenga un rendimiento superior no cambian mucho, pero las posibilidades de que obtenga un rendimiento inferior comienzan a aumentar rápidamente.

En la siguiente imagen se refleja con una columna negra el porcentaje de tiempo que el inversor que prorrateó sus entradas obtuvo un rendimiento inferior al del inversor que entró con todo su capital al inicio. Por otra parte, la columna morada representa el rendimiento que obtuvo con respecto al inversor que entró de golpe.

Rendimiento inversor "B" con respecto al inversor "A" en diferentes plazos



Como se puede observar, a medida que prorratea sus entradas en 24 meses (o más), el rendimiento relativo comienza a caer en picado con respecto al inversor que posicionó totalmente su cartera al inicio. En el peor de los casos, prorrateando las entradas en un periodo de 60 meses (5 años) tiene un 95% de probabilidades de experimentar un peor retorno que si invirtiese de golpe al inicio, acumulando un rendimiento un 17,5% inferior.

Las cifras muestran claramente que, desde un punto de vista estrictamente estadístico, en la mayoría de ocasiones es mejor invertir su cartera completa desde el inicio en lugar de hacerlo de forma escalonada.

Recuerde que lo expuesto aquí es para una cartera promedio confeccionada con un 60% de renta variable y un 40% de renta fija, pero esto podría hacerse con otras proporciones de carteras y las conclusiones permanecerían sin cambios.

La razón principal por la que los clientes suelen plantearse prorratear su entrada en el tiempo, en lugar de hacerlo de golpe, suele ser su aversión al riesgo y el miedo ante un posible colapso del mercado. Teniendo claro que, en la gran mayoría de los casos, desde un punto de vista de rendimiento será un error prorratear la entrada, cabría hacerse la pregunta de si en lugar de ajustar la entrada no sería mejor ajustar el equilibrio entre los activos de riesgo (renta variable) y menos riesgo (renta fija) para encontrar un equilibrio perfecto para el inversor.

En próximos informes seguiremos tratando diferentes aspectos y ventajas de la inversión pasiva a través de fondos indexados.

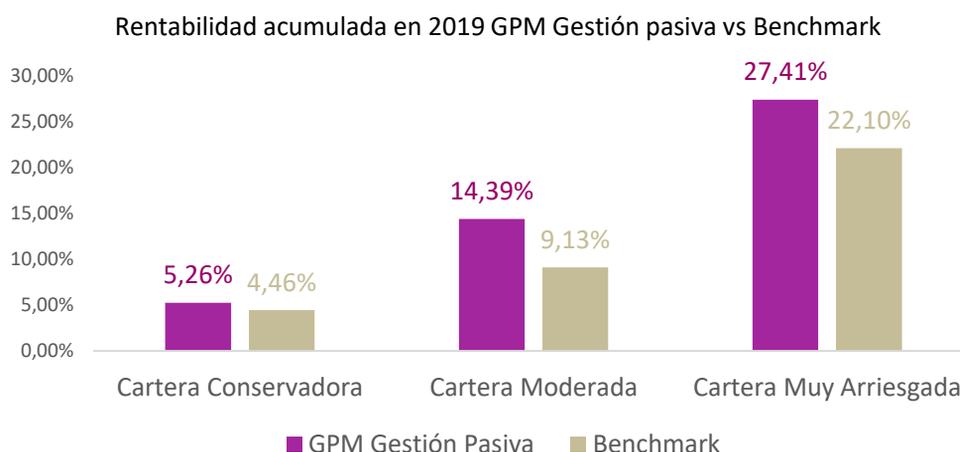
Resultados acumulados en 2019

En GPM Gestión Pasiva comparamos la rentabilidad que obtienen nuestras carteras contra la rentabilidad media de los fondos españoles publicada por [Inverco](#) (la asociación española de instituciones de inversión colectiva y fondos de pensiones).

Los benchmarks, o índices de referencia contra los que comparamos la rentabilidad de nuestros tres modelos son los siguientes:

- **GPM Gestión Pasiva Cartera Conservadora: Renta Fija Internacional de Inverco**
- **GPM Gestión Pasiva Cartera Moderada: Renta Variable Mixta Internacional de Inverco**
- **GPM Gestión Pasiva Cartera Muy Arriesgada: Renta Variable Internacional de Inverco**

En la siguiente gráfica, se puede observar que, de media, nuestras carteras han obtenido una rentabilidad por encima que la media del sector en sus diferentes categorías.



Nota: Siempre conviene recordar que rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras. Las carteras de GPM Gestión Pasiva han entrado en funcionamiento a lo largo de este 2019, por lo que los resultados son fruto de una simulación de la estrategia.

Hay 3 razones principales por las que nuestras carteras aportan una rentabilidad por encima de sus índices de referencia (benchmark):

1. **Costes más bajos:** En el mundo de las inversiones, menor coste implica mayor rentabilidad.
2. **Rebalanceo de carteras:** Los rebalanceos de carteras añaden de media un 0,4% de rentabilidad anual.
3. **Diversificación:** La diversificación global permite obtener rentabilidades más allá del mercado español.

Ante cualquier duda o consulta estamos a vuestra disposición en los canales habituales. Dirección e-mail gestionpasiva@gpmbroker.com y en el teléfono 93.119.04.18