Los fondos de ciclo de vida, un mal plan para la jubilación

Los fondos de ciclo de vida reducen los riesgos para el inversor a medida que se acerca su jubilación. Pero la seguridad sale cara: el rendimiento de estos fondos es inferior a otras alternativas.

1 de agosto de 2014

¿Cuándo tiene pensado jubilarse? ¿En 2030? Muy bien, pues su producto es un "Fondo 2030". Este es el sencillo plan de jubilación por el que optan muchos trabajadores.

©IESE Business School

Los fondos con fecha objetivo (*target-date funds* o TDF), también conocidos como fondos de ciclo de vida, dan pocas preocupaciones, ya que van reduciendo los riesgos a medida que se acerca el momento de jubilarse, así que se han popularizado como instrumentos de ahorro. Incluso se han convertido en la opción por defecto de muchos planes de pensiones impulsados por las empresas.

Estos fondos tienden a centrar la inversión inicial en acciones que, a medida que se acerca la jubilación, van sustituyendo por bonos. La premisa es que los inversores pueden asumir más riesgo cuando son jóvenes y tienen mucha vida laboral por delante, mientras que lo que interesa cuando se acercan a la jubilación es reducir la volatilidad y el riesgo.

Aunque esta estrategia parece razonable, al final tiende a ser poco rentable. Los fondos son muy agresivos al principio, cuando la cartera es menor, mientras que se vuelven sumamente conservadores cuando mayor es el volumen de activos.

El profesor del IESE **Javier Estrada** no es el único experto que cuestiona este tipo de fondos, pero sí el primero que ha comparado su rendimiento con otras diez estrategias de inversión alternativas en 19 países, con datos que cubren un período de 110 años.

En el artículo "The Glidepath Illusion: An International Perspective", publicado en *Journal of Portfolio Management*, demuestra que el capital acumulado en el momento de la jubilación es mayor con otras diez estrategias alternativas que con un fondo de ciclo de vida.

¿Cuál es el verdadero riesgo de los fondos de ciclo de vida?

Una de las características distintivas de la "trayectoria de planeo" que siguen los fondos de ciclo de vida es la sustitución progresiva de la inversión en acciones por la de bonos a medida que se acerca el momento de jubilarse.

Muchos inversores prefieren proteger sus ahorros a asumir riesgos cuando se acerca el final de su vida laboral. En este sentido, los fondos de ciclo de vida son vistos como un instrumento sencillo para gestionar activos y riesgo.

Pero la clave reside en qué entendemos por riesgo. ¿Hablamos de volatilidad o de la posibilidad de jubilarnos con menos capital del que podrían haber generado nuestros ahorros?

©IESE Business School

Cuarenta años de ahorro

En su análisis, Estrada compara las estrategias tradicionales de los fondos de ciclo de vida con otras "opuestas", valorando riqueza acumulada, volatilidad y otros indicadores.

Para empezar, confronta el rendimiento de cinco fondos de ciclo de vida hipotéticos que empezaran con una gran inversión en acciones y después fueran sustituyéndolas por bonos a lo largo de un período de cuarenta años.

El autor identifica estos fondos como 100-0, 90-10, 80-20, 70-30 y 60-40. Así, el primero empieza con una inversión del 100% de los activos en acciones y acaba con el 0%, el segundo hace otro tanto en un 90% y un 10%, etcétera.

Por otra parte, identifica los fondos opuestos como 0-100, 10-90, 20-80, 30-70 y 40-60. Su trayectoria es la inversa: empiezan con una gran inversión en bonos para luego ir reasignando los activos a acciones a lo largo de los mismos cuarenta años.

Estrada evalúa los cinco fondos de ciclo de vida y las cinco estrategias opuestas en 71 períodos de cuarenta años situados entre 1900 y 2009, ajustando la rentabilidad en 19 países y dos regiones según la inflación. Cada período incluye cuarenta aportaciones a los fondos, una cada año, con las correspondientes reasignaciones de activos entre acciones y bonos estatales.

En todos los casos analizados, las estrategias opuestas ofrecen una mayor rentabilidad que los fondos de ciclo de vida.

Además de estas cinco estrategias opuestas, el autor evalúa otras tres estrategias que priman la inversión en acciones. La primera lo invierte todo en acciones durante los cuarenta años, mientras que las otras dos lo hacen durante los primeros treinta y veinte años, respectivamente, y después potencian la inversión en bonos hasta alcanzar una proporción del cincuenta por ciento un año antes de la jubilación.

Para terminar, Estrada analiza la rentabilidad de otras dos estrategias "equilibradas" que mantienen a lo largo de los cuarenta años una inversión en acciones del cincuenta y del sesenta por ciento, respectivamente.

Los resultados de las estrategias opuestas, las que priman la inversión en acciones y las equilibradas fueron bastante similares, ofreciendo todas ellas una mayor rentabilidad que los fondos de ciclo de vida tradicionales, en algunos casos de forma muy notable.

©IESE Business School

Rentabilidad acumulada frente a la mala suerte

El autor añade que la rentabilidad de las estrategias alternativas fue superior incluso en tiempos de incertidumbre económica y señala que, pese a la volatilidad, las ganancias acumuladas a lo largo de todo el ciclo de vida de los fondos tienden a superar ampliamente las posibles pérdidas.

En palabras de Estrada, "cualquier golpe de mala suerte que pudiera producirse al final quedaría compensado con creces por la rentabilidad acumulada durante toda la vida laboral del inversor".

Si bien es cierto que las estrategias alternativas aumentan la incertidumbre de los inversores respecto al capital del que dispondrán en el momento de su jubilación, el autor recalca que la duda no es si van a salir ganando o perdiendo, sino "hasta qué punto se incrementará el capital acumulado con las estrategias alternativas".

Riesgo y recompensa

"Al fin y al cabo, la clave de la controversia es qué entendemos por riesgo", zanja Estrada. "Puede que una estrategia conservadora procure menos sobresaltos, pero lo más probable es que rinda menos que otra más agresiva", con lo que el capital acumulado para la jubilación será menor.

Además, afirma que, aunque no corresponde a los académicos indicar a los inversores cómo tienen que valorar el riesgo, sí deben advertirles que hay muchas maneras de hacerlo. Como dijo Charlie Munger, socio de Warren Buffet en Berkshire Hathaway, "si inviertes en un fondo de pensiones durante cuarenta años, ¿qué más da que por el camino tropieces con unos cuantos baches si al final todo acaba bien?".

+INFO

"El verdadero riesgo está en los bonos, no en las acciones".

"¿Mercado de valores volátil? No se preocupe"

©IESE Business School

Javier Estrada

Profesor de Dirección Financiera en el IESE. Sus áreas de especialización son gestión de patrimonio, gestión de cartera, estrategias de inversión y riesgo, derecho y economía.

www.iese.edu/es/insight

©IESE Business School