

¿Cuál es la mejor estrategia de inversión durante la jubilación?

¿Planificando la jubilación? ¿Cuánto invertir en renta variable y cuánto en renta fija? ¿Cuánto puedes retirar al año sin correr riesgos? Una herramienta de Javier Estrada y Mark Kritzman te permite optimizar la asignación de activos para que disfrutes tus años dorados con mayor tranquilidad.



1 de julio de 2019

Hay que tomar en consideración diversos aspectos al elegir la mejor estrategia de gestión de nuestro dinero durante la **jubilación**. El más importante es que nuestras inversiones aporten los fondos necesarios para disfrutar esos años sin preocupaciones. Otro puede ser la herencia.

La herramienta habitual para evaluar las distintas estrategias de inversión es la **tasa de fracaso**. Así, una estrategia de inversión fracasa cuando no provee fondos durante todo el horizonte de jubilación planificado, digamos treinta años.

Sin embargo, la tasa de fracaso tiene dos puntos débiles: no revela ni cuándo ha fracasado la estrategia (por ejemplo, si ha sido en el quinto o en el penúltimo año de un plan de treinta años) ni tampoco si una estrategia acaba con superávit.

Una nueva herramienta de evaluación

Con el fin de aportar más información sobre las distintas estrategias de inversión durante la jubilación, el profesor del IESE [Javier Estrada](#) y **Mark Kritzman**, de Windham Capital Management, han desarrollado una herramienta que denominan **ratio de cobertura**. Básicamente, mide el número de años de retiradas de dinero que permite una estrategia concreta en función del periodo de jubilación contemplado.

Los autores han utilizado su herramienta en un modelo concebido para determinar el *mix* óptimo de renta variable y fija a partir de los datos históricos de 21 países y del mercado mundial. También han simulado escenarios futuros para ver qué estrategias de asignación de activos funcionan si se materializan las predicciones más pesimistas.

El ratio de cobertura en acción

A diferencia de la tasa de fracaso, el ratio de cobertura permite saber al cabo de cuántos años agota los recursos una estrategia, con lo que podemos saber en qué año fracasará o si permitirá, por ejemplo, seis años adicionales de retiradas a los treinta años que nos marcamos como objetivo.

En la práctica, si el ratio de cobertura es de 1,0, significa que la estrategia permite retiradas durante los treinta años y no quedó nada al final. En cambio, un ratio de 1,1 indica que produce flujos de caja durante ese periodo y deja un superávit por valor de tres años más en retiradas, mientras que el de 0,9 revela un fracaso, pues el dinero se acaba tras 27 años de retiradas.

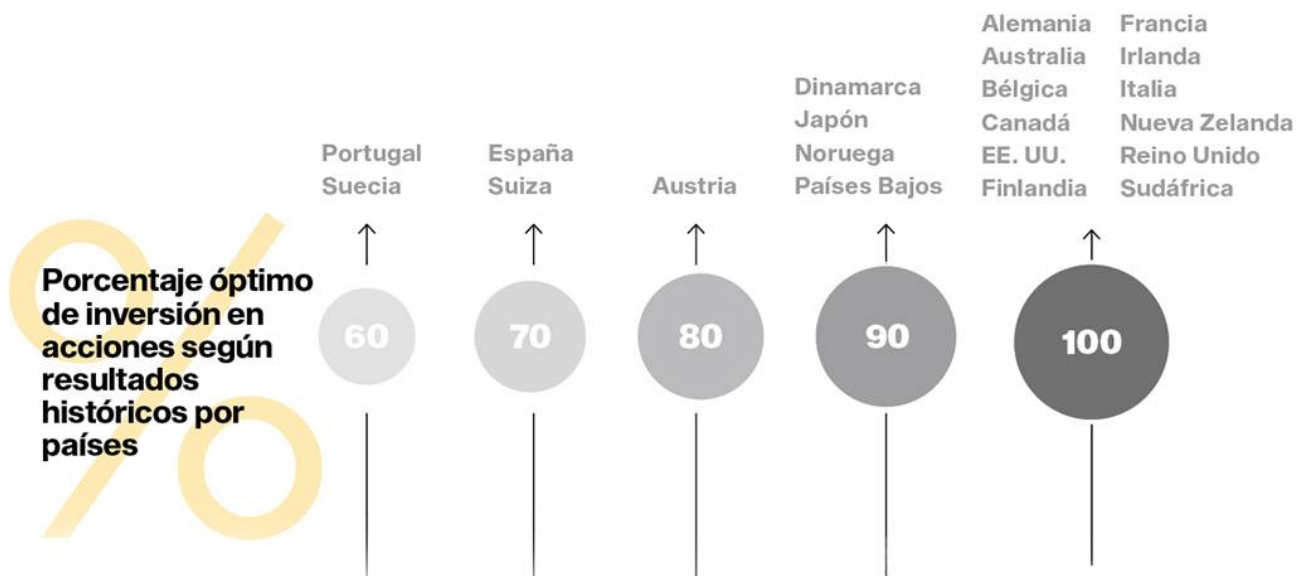
Como el descontento de los inversores cuando su estrategia de inversión falla es mayor que su satisfacción cuando tiene superávit, el modelo de los autores añade una función que penaliza más el fracaso de lo que recompensa el éxito.

¿Qué dice el análisis?

El examen tanto de escenarios históricos como simulados arroja los siguientes resultados:

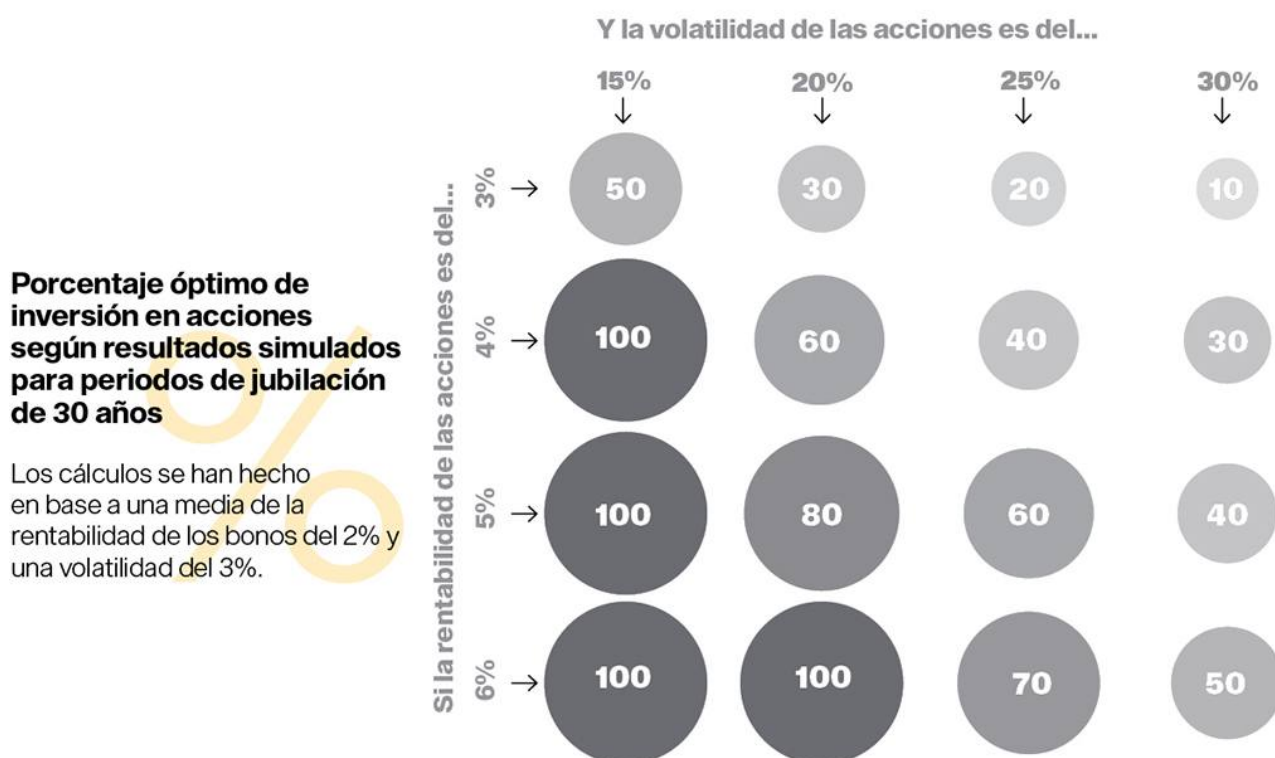
Escenarios históricos. La serie de datos de la investigación incluye la rentabilidad anual de ambos activos de 1900 a 2014 en 21 países y en el mercado global. Los autores han analizado carteras con diferentes asignaciones de renta fija y variable durante periodos de treinta años, con una tasa inicial de retiradas del 4% (ajustada después a la inflación anual) y un reequilibrio anual de la cartera (para mantener el *mix* de renta variable y fija especificado). Incluso después de añadir a su modelo una penalización extra en caso de fracaso, los resultados respaldan las estrategias agresivas: de media, la cartera óptima en los países estudiados tenía el 91% del capital invertido en renta variable y tan solo el 9% en renta fija.

Es más, en más de la mitad de los mercados (incluidos el de Estados Unidos y el mundial), la estrategia ganadora, de acuerdo con la rentabilidad histórica, resultó ser la que invierte el 100% del capital en renta variable. En cambio, en España, por ejemplo, era mejor para los jubilados mantener el 70% en renta variable y el 30% en renta fija. "Tenemos en cuenta los resultados de muchos países para ofrecer una perspectiva amplia y mostrar cómo difieren en función de las condiciones del mercado", explican los autores.



Escenarios simulados. Como es lógico, rentabilidades pasadas no garantizan

rentabilidades futuras, por lo que los autores también han recurrido a las simulaciones. En concreto, han analizado posibles escenarios futuros en los que la rentabilidad de la renta variable sea menor que la histórica (un 6% de media). También han estudiado distintas tasas de volatilidad. Sus simulaciones indican que una apuesta decidida por la renta variable sigue siendo una buena estrategia de inversión durante la jubilación. Pero también que una mayor volatilidad y una menor rentabilidad de las acciones justifican en parte la creencia generalizada de que la renta fija es una buena opción para las carteras de los jubilados.



En suma, el ratio de cobertura (y el ajuste por fracaso) ofrece a los jubilados una visión más completa sobre las posibles estrategias de inversión. Además, el modelo de los autores se puede utilizar para determinar la mejor tasa de retiradas durante la jubilación o la distribución óptima de la inversión antes de la misma, facilitando así la toma de decisiones más informadas durante todo el horizonte de la gestión de nuestro dinero.

Sobre la investigación

El modelo desarrollado por los autores para analizar posibles estrategias de inversión durante la jubilación incluye una nueva herramienta de medición, el ratio de cobertura, así como una "función de utilidad quebrada" que sirve de ajuste por fracaso. Han probado con 11 posibles estrategias de inversión en 22 mercados (21 países y el mercado mundial) en periodos de 30 años entre 1900 y 2014 para determinar, de media, el mix óptimo de renta variable y fija.

También lo han probado con más variables mediante el método de Montecarlo, generando simulaciones para rentabilidades y niveles de volatilidad diferentes.

www.iese.edu/es/insight