

Cómo planificar un portafolio para el retiro.

El armado correcto de una cartera es esencial para cualquier tipo de inversión, más aún cuando lo que se busca es asegurarse una renta para el momento en que le toque jubilarse. Por eso, hay que tener en cuenta ciertos puntos antes de lanzarse a colocar el dinero en cualquier activo
Por Christian Cailliat.

El trajinar de la vida diaria hace que, muchas veces, uno no preste atención al largo plazo y esté ocupado pura y exclusivamente con las cosas del momento. Esto hace que uno no piense en su futuro en forma seria y planificada y pierda tiempo precioso que muy probablemente no vaya a recuperar.

Dentro de lo temas que uno debería sentarse a meditar hacia adelante, además de dónde va a vivir, con quién, o qué hacer cuando se jubile, tendría que intentar dilucidar cómo van a lograrse esos objetivos, que en la mayoría de los casos, se sostienen con efectivo.

En un país como la Argentina, pensar en subsistir con la jubilación es, directamente, una utopía. Por lo que la planificación del futuro económico es fundamental para evitar problemas. Si en el resto del mundo, este tema se toma muy en serio, aquí habría directamente que rendirle culto.

Está en cada uno poner manos a la obra y trabajar en mantener a largo plazo, con el mismo ahínco con el que uno lo hace para sustentar su economía en el presente. La planificación financiera dista de ser el simple armado de un portafolio, de hecho, ése es el final de la historia.

Muchas veces se ha hablado de acciones, bonos, fondos, etc., pero la compra de los productos financieros que van a componer la cartera no es el paso inicial de este camino. Primero hay que definir los objetivos y acomodarlos a las restricciones, para determinar la posterior confección de un esquema, que después se llevará a la práctica y se corregirá periódicamente.

El mayor objetivo del inversor individual es establecer sus parámetros de retorno y riesgo. El retorno requerido de una, si el horizonte es retirarse en el futuro, va a ser aquél que permita con los ahorros actuales, más lo que se puedan obtener de aquí hasta el retiro, generar un monto suficiente para que a la llegada de la fecha de la jubilación, pueda vivir hasta que se parta de lo ahorrado hasta el momento. Esto suena obvio, pero no lo es tanto, sería muy bueno que todos se sentaran, calculadora en mano e hicieran la cuenta. Una vez determinado cuánto se va a necesitar del futuro portafolio de inversiones, se lo debe contrastar con el riesgo que se puede y/o se quiere tomar.

El retorno y el riesgo van de la mano, o sea, que en la mayoría de los casos, cuando uno sube también lo hace el otro y viceversa. Como dijo el economista Milton Friedman: "el almuerzo gratis no existe". Es decir, si el retorno de una inversión es muy importante, es porque su resultado dista de ser seguro y la diferencia entre lo que paga y lo que lo hace operación 100% segura es la compensación necesaria para que uno se arriesgue a poner dinero en algo con un resultado incierto.

Ahora bien, a los efectos de conjugar nuestro retorno requerido con el riesgo, primero tenemos que ver qué inseguridades podemos y/o queremos tomar. En este aspecto,

todos los individuos tenemos que hacer nuestra propia evaluación, para determinar cuál es nuestra “habilidad” y cuál nuestra “disposición” frente al riesgo.

La habilidad para tomar riesgo se da por un conjunto de factores, entre ellos, los más importantes, son la edad del inversor y sus condiciones económicas (riqueza relativa). Cuando uno es joven, tiene mucho tiempo hasta el momento del retiro, con lo que puede tolerar eventuales pérdidas a lo largo de su vida. Esto le permite tomar mayores riesgos, es decir, contar con más instrumentos de renta variable (acciones, activos alternativos) dentro de la cartera.

A medida que uno va envejeciendo, el tiempo de vida del portafolio se acorta, y ya no existe el mismo plazo para paliar los eventuales malos resultados. Por lo tanto, la capacidad para colocar el dinero en renta variable disminuye y aumenta proporcionalmente la de hacerlo en instrumentos de renta fija (bonos).

Otra forma de ver esto es la que dice que cuando uno es joven, la parte de renta fija (bonos) de la cartera son los ingresos futuros que recibirá por su trabajo o ejercicio profesional, por lo cual, el *stock* de activos y lo que se vaya generando debería invertirse en renta variable.

A medida que van pasando los años y el retiro se acerca, se debería ir pasando a la renta fija, debido a que los ingresos futuros en concepto de sueldo se van achicando, dado que no quedan tantos años de trabajo por delante.

La fortuna relativa.

El otro concepto a tener en cuenta en relación a la habilidad para tomar riesgo es la fortuna relativa que uno tiene. Si una persona consigue relativamente mucho más de lo que necesita para vivir durante los próximos años, ahí, la visión del portafolio será más arriesgada que la de una con un patrimonio relativo menor.

Es decir, alguien de 60 años, con una cartera actual que excede largamente lo que precisa para el resto de su vida, va a ser “hábil” para armar una mucho más riesgosa (mayor injerencia de renta variable) que quien tiene la misma edad y apenas alcanza o, directamente, no logra subsistir con sus ahorros.

O sea, un individuo joven y con un gran patrimonio es, en teoría, el más “hábil” para tolerar un riesgo alto, porque no solamente tiene mucho tiempo por delante sino que, además, ya arranca de un monto importante para invertir. Por el contrario, una persona mayor con un ahorro bajo, será menos “hábil” para tolerar el riesgo.

Por otra parte, hay que tener en cuenta otro aspecto mucho más subjetivo: la “disposición”. Por ejemplo, si uno es asesor de inversión y se le presenta un joven con una suma para operar muy grande en relación con su forma de vida, es decir, un individuo “rico”, seguramente, le recomendará un portafolio muy agresivo, dado que la habilidad de esta persona para tomar riesgos es muy alta.

Si el individuo accede, se le arma el portafolio, se compran los activos y quedan en reverlo en 6 meses. Durante esos seis meses, la cartera basada principalmente en instrumentos de renta variable, sufre un fuerte revés y genera pérdidas de capital de cerca de un 10%.

Desde el punto de vista de los asesores, esto es algo normal y puede pasar tranquilamente. Además, el inversor es joven y rico, con lo cual no tiene necesidades corrientes y tiene mucho tiempo para transformar las pérdidas en ganancias. En

síntesis, ningún problema a la vista.

Concluidos los seis meses, la persona se presenta en la oficina tal cual lo acordado, y cuando le muestran la posición de sus negocios con la pérdida mencionada, automáticamente hace un paro cardíaco que lo deja al borde de la muerte. ¿Falló algo? Evidentemente sí, y lo que falló fue la medición de la disposición de este individuo a tomar riesgo.

El concepto de disposición, explicado en un caso extremo arriba, hace a si estamos dispuestos o no a tomar riesgos y a aceptar las consecuencias, independientemente de si tenemos la “habilidad” o no de hacerlo. Parece tonto, pero no lo es. Recordemos un punto importante, de qué sirve armar un portafolio de inversión de cara al futuro con un perfil de riesgo alto, que finalmente puede llegar a cumplir mis objetivos de retorno, si no voy a dormir tranquilo por los próximos 30 años.

En síntesis, la disposición es un concepto que solamente cada inversor en particular puede evaluar, y debe hacerlo, para evitar problemas y ahorrar nervios. La pregunta que hay que hacerse es: ¿Está dispuesto a ver que su portafolio incurre durante un período no despreciable de tiempo en pérdidas importantes?

La respuesta a esto dará un indicio de su disposición a tomar riesgo. Hay que recordar que, lamentablemente, las convicciones no son tales hasta que no se ponen a prueba, por lo tanto, es probable que uno no sepa si está firme en su intención de tomar riesgo hasta que vea las primeras pérdidas en la cartera. Por eso la llamada regla del tonto dice: Empezar de a poco, e ir probando su resistencia.

El corolario de la discusión entre habilidad y disposición es el siguiente: si uno tiene más habilidad que disposición (individuo joven y rico, pero altamente sensible a las oscilaciones de su patrimonio) hay que honrar la disposición y armar un portafolio acorde con ella.

Si se tiene más disposición que habilidad (septuagenario de patrimonio bajo que quiere invertir 100% en Google) debería seguirse la habilidad, y armar una cartera correspondiente a ésta última.

Entonces, ¿cómo hay que hacer para conjugar los objetivos de riesgo y retorno? En forma práctica, se puede establecer el retorno requerido, en primer término, luego determinar el nivel de riesgo a tomar, y ver si las dos cosas son compatibles.

Por ejemplo, si el retorno requerido ronda el 8% anual, y el riesgo que surge de conjugar la habilidad con la disposición es medio, se estaría dispuesto a que el portafolio tenga variaciones de alrededor de un 10% al año. Con estos dos parámetros, se puede armar una cartera balanceada (de riesgo medio) y evaluar si cumple con los atributos requeridos.

El problema surge si el nivel de riesgo no es compatible con los niveles de retorno, es decir, un individuo que necesita ganar el 20% al año en sus ahorros, pero no quiere variaciones de más de un 5% en los mismos al año. En este caso, se va a tener que elegir entre no comer tanto, vacacionar menos en el futuro (menor retorno requerido), o no dormir (mayor riesgo). Lamentablemente, esto no es magia.

El trabajo como inversor será, en primera instancia, hacer su propio asesoramiento y establecer si sus metas son compatibles. De no serlo, debería reevaluar sus objetivos a efectos de llevarlos a situaciones realizables.

Por último, una vez determinados los objetivos de riesgo–retorno, hay que tener en cuenta las restricciones que pueden surgir dentro de la planificación financiera.

Claves para tener en cuenta.

La primera es el horizonte temporal para el que se planea el portafolio, es decir, a cuánto tiempo vista está armando, dado que los instrumentos para un período de corto plazo (no mayor a 3 años) van a diferir en forma más que importante que los instrumentos seleccionados para un período de largo plazo (de más de 10 años).

Otro punto son las consideraciones impositivas. Cuando uno planea su futuro financiero debe mirar a qué tipo de impuestos está sujeto, y qué tiene que tributar sobre los instrumentos que está comprando. Una correcta selección de activos permitirá minimizar el pago de gravámenes y maximizar el retorno neto de ellos.

Una tercera clave a tener en cuenta es la liquidez que tiene la operación. Cuando se arma un portafolio, hay que prever si vamos a tener que hacer erogaciones importantes durante nuestra vida. La compra de una nueva casa, cambiar el auto o un viaje, pueden ser determinantes de necesidades de liquidez que, de no estar planeadas con anticipación, pueden llevar la necesidad de liquidar activos adquiridos a precios más altos, efectivizando pérdidas de capital.

En síntesis, la planificación financiera del futuro personal va bastante más allá que la simple selección de un bono, un fondo o una acción. Existe un proceso previo a esto, que por ser más conceptual, no es menos importante y puede ahorrar problemas de inconsistencia a la hora de jubilarse. A tenerlo en cuenta.

Christian Cailliat. Como planificar un portafolio para el retiro. Revista Inversor Global. La mayor Comunidad de Inversores de la Argentina. Argentina. Fascículo Nº 58. Pág. 66 – 69. Septiembre 2.009.