

GESTIÓN PÉSIMA DEL PLAN DE PENSIONES FONDITEL

Rankia – Comunidad financiera

Os traigo un ejemplo de lo que puede ocurrir si se deja en manos de gestores ajenos un tema tan delicado como el de las pensiones. Una situación que pone en duda la viabilidad práctica y la equidad de cualquier sistema por capitalización. Y el ejemplo escogido para mostrarlo es ni más ni menos que Fonditel, el plan de pensiones de los trabajadores de Telefónica, el que más capital maneja de toda España, si no estoy equivocado.

No estamos pues hablando de un plan cualquiera sino de uno de los más importantes del país por el volumen que maneja y también de los que a más españoles afecta.

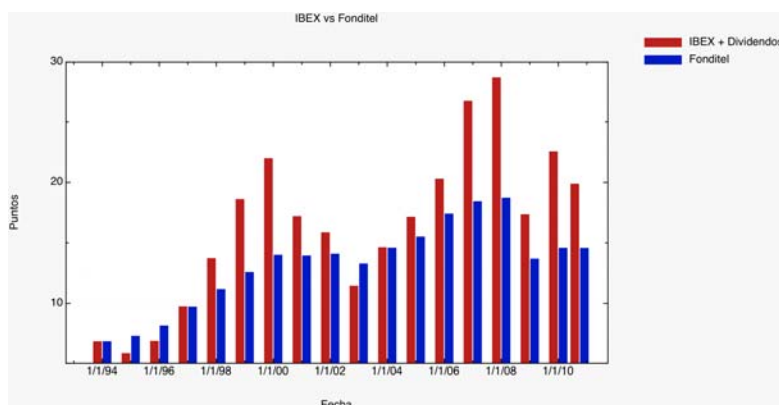
Han llegado a mis manos los datos de valoración de ese plan de pensiones y me he quedado bastante asombrado. Era un gráfico de barras en un folleto informativo. Lo que he hecho ha sido recoger los datos y regenerar otro similar pero equivalente con los datos comparados del IBEX35 ajustado a dividendos. Para poderlos comparar debidamente he normalizado los valores del índice a los del plan de Fonditel. **La normalización es una herramienta muy útil cuando queremos comparar gráficamente dos o más fondos de renta variable para un intervalo determinado de tiempo.**

Existen dos maneras de proceder muy similares. En el caso que nos ocupa lo que he hecho ha sido utilizar el propio valor de las participaciones del plan de Fonditel como referencia. La idea es que en el momento de partida los fondos a comparar han de valer lo mismo. Hacemos la aproximación a un capital que no tiene contribuciones. Algo que no es exactamente realista pero que. Pero puede ser una buena aproximación teniendo en cuenta que un plan de pensiones colectivo sufre rescates constantes de una minoría de jubilados y aportaciones constantes que compensan los rescates por una mayoría de trabajadores en activo. Dado que desconocemos esa variable no se ha considerado ni creemos que tenga gran incidencia porque aportaciones y rescates suponemos que se ejercen de forma uniforme a lo largo de todo el plan. Algo lógico, pues todos los años se jubila gente y todos los años hay contribuciones nuevas. **(NO ES ASÍ, EL Nº DE PARTICIPES VA DISMINUYENDO CON EL TIEMPO)**

Así la normalización la he realizado considerando el momento inicial del IBEX y emparejándolo con el valor inicial del plan de pensiones. La ecuación es muy simple:

$$IN_t = \frac{I_t}{I_0} \cdot F_0$$

Donde el índice normalizado en un momento "t" es la fracción entre el valor del índice en ese momento dividido por el valor inicial de la serie temporal en estudio multiplicado por el valor al cual queremos normalizar. Puede ser 1 si queremos que empiece valiendo un punto o puede ser otro valor de referencia en este caso hemos querido que sea el valor inicial del plan de Fonditel para poderlos comparar. **Otra manera igualmente eficaz de realizar comparaciones sería calcular las rentabilidades acumuladas obtenidas año a año.**



Lo que vemos en el gráfico es un fondo que empieza muy bien. Prácticamente inmune a la bolsa lo que parece indicar que su nivel de exposición es mínimo. La crisis de las punto com apenas hace mella en él y eso dice mucho en favor de esos primeros años de gestión. Hay que tener en cuenta que un plan de pensiones de empresa o en un hipotético sistema de capitalización **la inversión en renta variable debería ser contenida, nunca muy por encima del 10%. Y siempre en activos de bajo riesgo, empresas sólidas y de fuertes expectativas. Quien quiera arriesgar más que lo haga por su cuenta pero nunca debería obligarse a la gente a asumir tales riesgos.** Más que nada porque no me parece justo que quien se jubile en años buenos bursátiles tenga mejor pensión que quien se jubile en años malos. **Eso convierte a las pensiones en una rifa y no en una seguridad en la vejez.** Creo que estaremos de acuerdo en que un buen plan de pensiones deberían primar la seguridad por encima de la rentabilidad, pero cuando no consiguen ni una cosa ni la otra entonces apaga y vámonos.

Fondos como Bestinver tienen exposiciones muy elevadas pero no engañan a nadie y la gente entra a título privado sabiendo a lo que va. Sabe que sacrifica seguridad en pos de rentabilidad y los números cantan. El momento de estar en Bestinver es a décadas vista porque es vulnerable a las oscilaciones bursátiles, como cualquier acción o fondo. **El problema de este fondo que estudiamos es que es un fondo de empresa al que sus trabajadores están obligados a contribuir por lo que sorprende la increíble ingenuidad, incompetencia e imprudencia de quienes lo gestionaron.**

Ya viendo el gráfico uno se da cuenta de dos cosas, **el plan empieza con una gestión encomiable y termina con una gestión desastrosa, ¿porqué?**

Pues rebuscando por internet acerca del Fonditel encontré [información adicional](#). Lo que se nos cuenta es que al calor de los mercados crecientes, a partir de 2003, Fonditel fue autorizada a comercializar fondos de inversión privados. De ahí salieron los famosos Velociraptor y Albatros, todos ellos contaminados por Madoff y Lehman Brothers. Pues bien, si nos fijamos en el gráfico es en ese cambio de filosofía donde se masca la tragedia. Me consta que durante esos años empezó a aumentar la exposición a renta variable pese a las críticas procedentes de los propios trabajadores, primeros interesados en que sus pensiones no se viesan perjudicadas. Y esa exposición se incrementó sin que por ello la rentabilidad del fondo mejorara cosa que ya debería haber hecho saltar las señales de alarma. Se puede ver como en el año 2006, un año excelente para las bolsas, el plan apenas se revaloriza. Y sigue así hasta el año 2008 cuando ocurre el desastre. Y estas son las cifras:

CAIDA DEL AÑO 2008

Fonditel pierde un 26,9% con un 52% de exposición aproximadamente, entre acciones convencionales y Hedge Funds de inversión alternativa. La exposición ya veis que es elevadísima.

El IBEX ajustado a dividendos pierde un 39,4%. Eso sería un 100% de exposición si lo multiplicamos por el modificador 0.52 **para ajustarlo a la exposición de Fonditel obtenemos unas pérdidas de un 14,0%**. Y eso sin contar con la potencial revalorización del 48% restante invertido en renta fija. Estos números ya nos indican claramente que no solo la exposición era anormalmente elevada sino que encima era una exposición tóxica a más no poder. Dudo hasta de que tuviesen el riesgo divisa contenido mediante cobertura de derivados. El detalle lo desconozco pero podemos imaginarnos que la calidad de la exposición a fecha de 2008 era pésima. Solo así se puede explicar que el plan de gestión activa caiga el doble que si la gestión hubiese sido pasiva en índices europeos.

RECUPERACIÓN DEL AÑO 2009

El año 2009 todos sabemos que fue el gran año de la recuperación de las bolsas. Sin embargo, nuevamente la gestión no está a la altura. Constantes cambios en la dirección del plan y constantes cambios en el grado y calidad de la exposición a renta variable convierten en inevitable un nuevo fracaso.

Fonditel aumenta su valor ese año un exiguo 6,6% y digo exiguo porque se queda muy corto si lo comparamos con la revalorización del índice. Y es que el IBEX aumenta 29,9%. La exposición a bolsa de fonditel se reduce en fechas de mínimos allá cercano a marzo de 2009 y vuelve a incrementarse a finales de año cuando ya está cerca de máximos. He valorado una media de exposición aproximada del 30% y he vuelto a aplicar el modificador a las ganancias del IBEX ese año y voila. **El IBEX con un 30% de exposición se revaloriza un 8,97%**. Fonditel hace suya esa máxima del mal inversor de salirse en mínimos y entrar en máximos. La receta perfecta para perder dinero. Si por lo menos acertara en los activos pero parece que ni acierta en el valor ni en el momento. ¿Puede hacerse peor?

CONCLUSIÓN

De nuevo me surge la misma reflexión sobre la capitalización de las pensiones. **¡Menudo riesgo! y ¡menudo chollo para los bancos!** Dado que **los gestores de los fondos ganan dinero tanto si pierde como si gana no existe motivación ni incentivo para hacerlo realmente bien**, para buscar una revalorización realmente consistente más allá de dejarse llevar por la marea del mercado. Añadámosle a eso la característica clave de los planes de pensiones y es que no son líquidos. Diréis, bueno, los pueden traspasar. Los planes privados sí, pero esto son planes de empresa y son colectivos. Los participantes no pueden sacar su dinero ya que lo pone la empresa por ellos y **lo gestionan ellos sin que los trabajadores tengan voz ni voto**.

Si un fondo ordinario lo hace muy mal corre el riesgo de quedarse sin participantes. Ese es el principal motivo por el que **los fondos ordinarios suelen limitar bastante el riesgo** o directamente indexarse en lo posible a los índices para curarse en salud. Pero en un plan de pensiones del tipo de Fonditel para trabajadores de Telefonica esto no es así. **Si el gestor lo hace rematadamente mal da igual porque el capital está cautivo**.

Visto así **valdría más que Telefónica hubiese pagado en forma de sueldo esas contribuciones obligatorias al plan pues no han servido más que para arriesgar el dinero de las pensiones de una forma inconsciente y totalmente imprudente**. Realmente el principal problema aquí más que la gestión es la exposición elevadísima al mercado de renta variable. Viendo el gráfico a uno le puede dar la impresión de que poner el 100% del fondo en RV hubiese sido lo mejor, pero tampoco estoy de acuerdo. (???) Porque ya vemos que el índice no está exento de volatilidad y ¿con qué derecho le decimos al jubilado del año 2009 que su pensión va a ser mucho menor que la del del 2008 que pudo retirar su capital justo a tiempo por haberse jubilado un año antes?

Estos datos creo que demuestran bastante bien **el camelo que puede llegar a ser todo esto de las pensiones por capitalización. Que no nos tomen el pelo, por favor**. El caso de Fonditel puede parecer extremo pero lo cierto es que la mayoría de planes de pensiones se comportaron durante la crisis bastante peor que los índices, aunque **la mayoría sin llegar quizá a las cotas de Fonditel**. Pero es que Fonditel no es un fondillo cualquiera es el de mayor volumen de toda España y claro, resulta que ha afectado a unas 70.000 personas. Se dice pronto.

Espero y confío que ver estas cifras haga repensarse a cualquiera la idea de meter su dinero en un plan de pensiones cualquiera. Y, sobretodo, en fiarse de los cantos de sirena de quienes prometen mejores rentabilidades si se confían las pensiones al albur de los "expertos gestores".

Y ahora un dato curioso, **¿de quien es propiedad la entidad gestora Fonditel?** Pues un 70% de Telefónica y el 30% restante se lo reparten a partes iguales CCOO y UGT. **Ambos deben cobrar un buen pellizco, básicamente el 30% de los beneficios. Y ya en 2007 se encargaron entre la empresa y ellos de abolir las elecciones que había para el personal de gestión, todo un alarde de democracia. Solo un sistema de elecciones sindicales trucado permite que aun hoy día sean los mayoritarios en Telefónica España**.

Os dejo un par de enlaces interesantes sobre la gestione de planes de pensiones que he encontrado en el hilo sobre el tema

<http://www.rankia.com/foros/bancos-cajas/temas/597866-dejar-dinero-manos-ignorancia>

http://www.recyd.es/docs/cara_y_cruz_de_los_planes_de_pensiones.htm

<http://www.rankia.com/blog/familyoffice/591561-todos-carcel-gestoras-servicio-amo>