

## RAC A CINCO AÑOS DE LAS SIEFORES BÁSICAS (SB)

Al terminar marzo, nuevamente, el rendimiento anual compuesto (RAC) a cinco años de las cuatro siefores básicas de PensionISSSTE, Sura, Profuturo y Banamex sobrepasó al resultar mayor que la mediana de sus pares. El RAC de INVERSI, APRINB2, APRINB3, APRINB4, MET2, MET3, MET4 y XXINTE1 fue similar o superior a la mediana de cada grupo.

# Evaluación de la diversificación de las siefores

La diversificación de las inversiones es muy relevante, especialmente para los fondos de inversión y siefores básicas (SB). La selección de diversos emisores, sectores, valores y plazos permite a los administradores fragmentar el riesgo y, junto con la buena gestión de otros factores, propicia que tengan mejores herramientas para enfrentar condiciones adversas, lo que a su vez podría traducirse en rendimientos mayores.

Por su importancia, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar) elaboró el Índice de Diversificación (ID) para medir el grado en que los portafolios de las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (siefores) están diversificados. El índice capta los datos al cierre de mes para evaluar el número de activos de diversa clase que selecciona cada siefore y el porcentaje invertido en cada uno. Para ello, calcula las correlaciones entre los distintos activos, utilizando promedios móviles anuales de sus precios observados, para definir cuáles tuvieron comportamiento similar, y clasifica después a los que exhibieron una correlación muy elevada en una misma cubeta.

Existen ocho cubetas, cuya integración puede variar si las correlaciones móviles cambian: papel gubernamental en moneda nacional, papel gubernamental en moneda extranjera, corporativo doméstico, bancario doméstico, paraestatales, accionario doméstico, deuda internacional, y accionario internacional (cada índice accionario representa una cubeta).

El ID se basa en el índice de Herfindahl-Hirschman, comúnmente usado para medir concentraciones. La Con-

sar premia a las siefores que invierten en un mayor número de cubetas, en proporciones más equilibradas, y ajusta posteriormente el cálculo para castigar a las carteras concentradas en pocas cubetas. Finalmente, obtiene el ID al multiplicar el resultado por un factor de 10; así, el indicador se moverá en un intervalo que va desde cero, para diversificación nula, hasta 10, para diversificación máxima. El indicador es importante tanto para analizar la forma en que las afores gestionan el riesgo de concentración, como para evaluar cómo usan el régimen de inversión de cada tipo de siefore. En la tabla se aprecia que el ID promedio de cada tipo de SB incrementa conforme se pasa de la SB1 a la SB4, lo que refleja diversificación más alta conforme se aprovecha la holgura del régimen de cada clase de SB.

Destaca que 36 de 44 SB resultaron con ID superior a 9.00. Se puede concluir que la mayoría (promedio de 9.37) es portafolios equilibrados, que buscan utilizar cada cajón del régimen aplicable. No obstante, en el caso de las SB1, el indicador oscila entre 5.12 y 9.87, lo que evidencia el uso dispar del régimen de inversión de estas siefores, que es el menos amplio del sistema.

Fitch Ratings considera que la diversificación coadyuva a fortalecer los portafolios de las siefores. La calificadora estima que es importante analizar la evolución del indicador en cada SB y estudiar cómo se han conformado las carteras en periodos de volatilidad para afrontar condiciones desfavorables. A medida que se conozca su utilidad, el historial de ID de cada siefore será un elemento que pese para tomar decisiones.

### ÍNDICE DE DIVERSIFICACIÓN

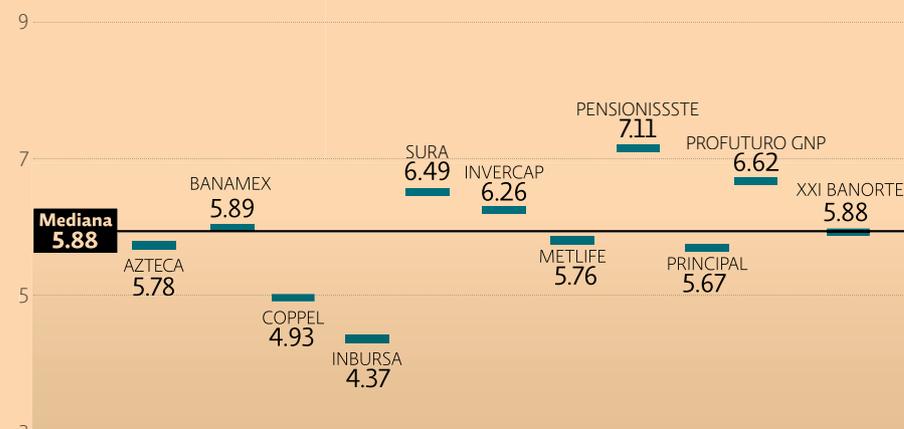
#### FEBRERO DEL 2016

	SB1	POSICIÓN	SB2	POSICIÓN	SB3	POSICIÓN	SB4	POSICIÓN	PROMEDIO
Profuturo GNP	9.8724	1	9.8684	2	9.8929	2	9.9083	3	9.8855
XXI Banorte	9.4938	3	9.8687	1	9.9224	1	9.9236	2	9.8021
MetLife	9.6572	2	9.7481	4	9.8250	4	9.9015	4	9.7830
Coppel	8.9789	6	9.7991	3	9.8633	3	9.9325	1	9.6435
Sura	9.3579	4	9.6416	7	9.7045	8	9.7614	9	9.6164
Principal	8.8429	7	9.7126	5	9.7935	5	9.8572	5	9.5516
PensionISSSTE	8.4364	8	9.6030	8	9.7517	6	9.8529	6	9.4110
Invercap	6.9348	10	8.9693	10	9.2858	10	9.5919	10	8.6955
Inbursa	7.4805	9	8.4830	11	9.0752	11	9.3501	11	8.5972
Azteca	5.1287	11	9.3926	9	9.6242	9	9.7816	8	8.4818
Promedio	8.4795		9.5246		9.6790		9.7894		9.3681

FUENTE: CONSAR

### SIEFORE BÁSICA 1 (60 AÑOS Y MAYORES)

Rendimiento anual compuesto, cinco años (%), MARZO 2016



### SIEFORE BÁSICA 2 (ENTRE 46 Y 59 AÑOS)

Rendimiento anual compuesto, cinco años (%), MARZO 2016



### SIEFORE BÁSICA 3 (ENTRE 37 Y 45 AÑOS)

Rendimiento anual compuesto, cinco años (%), MARZO 2016



### SIEFORE BÁSICA 4 (ENTRE 27 Y 36 AÑOS)

Rendimiento anual compuesto, cinco años (%), MARZO 2016



FUENTE: PRECIOS VALMER, FITCH RATINGS

GRÁFICO EE: STAFF