ESPECIAL DE FitchRatings PARA **EL ECONOMISTA**

## RAC A CINCO AÑOS DE LAS SB

Al término de julio del 2016, las Siefores Básicas 1, 2, 3 y 4 de Pensionissste, Sura, Profuturo y Banamex destacaron debido a que su Rendimiento Anual Compuesto (RAC) a cinco años excedió o fue equivalente a la mediana de sus pares; asimismo, el RAC de INVERS1, COPPEL2, COPPEL3, COPPEL4, XXINTE1, APRINB2, APRINB3 y APRINB4 estuvo por encima o parecido a la mediana de su grupo de referencia.

# Rentabilidad de las SB disminuye casi la mitad en julio

DE JULIO del 2015 a junio del 2016, los rendimientos a tres años, con datos anualizados, tuvieron techos de 4.6, 5.7, 6.1 y 6.6% para el promedio de las siefores básicas (SB) 1 a 4, y pisos de 1.8, 3.0, 3.1 y 3.5%, respectivamente. Los techos confluyeron en abril del 2016 y los pisos en junio del 2016. La rentabilidad, que se había mantenido estable entre julio y noviembre del 2015, agrandó sus variaciones: bajó de diciembre del 2015 a abril del 2016 y creció entre mayo y junio del presente año.

Los datos a dos años muestran picos de 4.8, 6.7, 7.3 y 8.2% para las SB 1 a 4, respectivamente. Las cifras mínimas promedio fueron de 3.0, 3.9, 4.1 y 4.4 por ciento. Aunque los techos fueron más altos, la rentabilidad disminuyó gradualmente hasta casi la mitad de los máximos. En este periodo, los picos de cada SB no convergieron en un único mes: agosto del 2015 fue el más redituable para el promedio de las SB1; julio y agosto, para las SB3 y SB2, y julio del 2015, para la SB4. Tampoco fue así para los mínimos: mayo del 2016 fue el mejor para el promedio de las SB1, y junio de 2016, para las SB 2 a 4.

El rendimiento a un año tuvo matices diferentes. El desempeño fue ondulante, con una tendencia decreciente acentuada de julio del 2015 a febrero del 2016 y una recuperación sostenida a partir de marzo de este año. Los techos fueron más bajos y uniformes, de 4.1, 4.4, 4.7 y 4.7%, para las SB 1 a 4, respectivamente, y se dieron en meses dispersos: junio del 2016 para las SB1; octubre del 2015 para las SB2 y SB3, y julio y octubre del 2015 para la SB4.

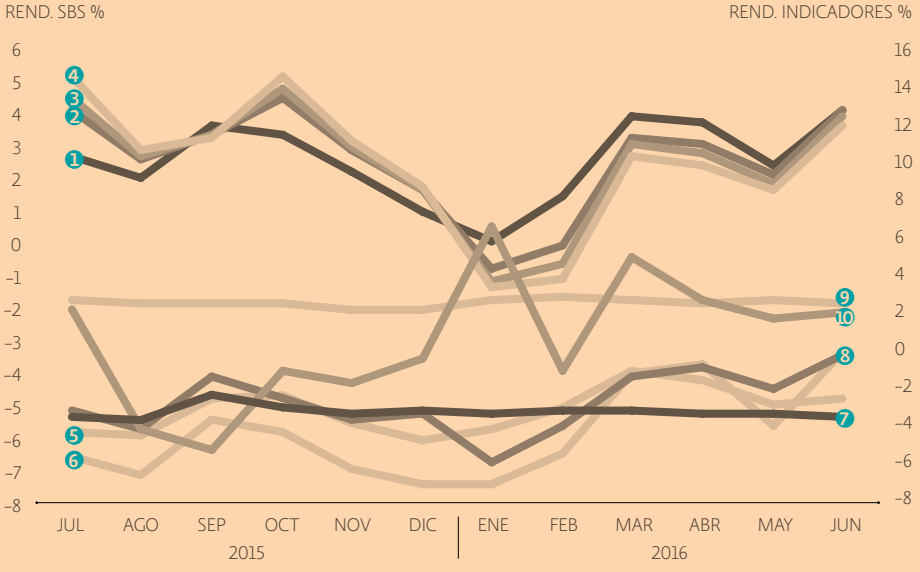
Entre enero y junio del 2016, las SB1, de menor potencial, generaron rendimientos superiores a los de las SB 2 a 4. En el primer bimestre del 2016, las cifras promedio de las SB 2 a 4 fueron negativas; es decir, registraron minusvalías, con caídas a -0.8, -1.2 y -1.4% en enero.

### ANTE CONDICIONES TEMPORALES, OPTAR POR ENFOQUE DE AÑOS

Las oscilaciones de la rentabilidad a un año se explican por el comportamiento de los principales grupos de activos que componen las carteras. Los títulos de deuda produjeron minusvalías constantes: las de Udibonos a 10 y 20 años llegaron a ser respectivamente de hasta 4.7 y 7.1% anual; y las de bonos a 10 y 20 años, de hasta de 3.4 y 5.9% cada cual. El desempeño directo del principal componente nacional de renta variable, el IPC de la Bolsa Mexicana de Valores, fluctuó entre 6.5 y -5.2 por ciento. La minusvalía de las SB no logró revertirse por el alza del dólar, su principal moneda extranjera de inversión, que alcanzó subidas de 28% anual en agosto del 2015.

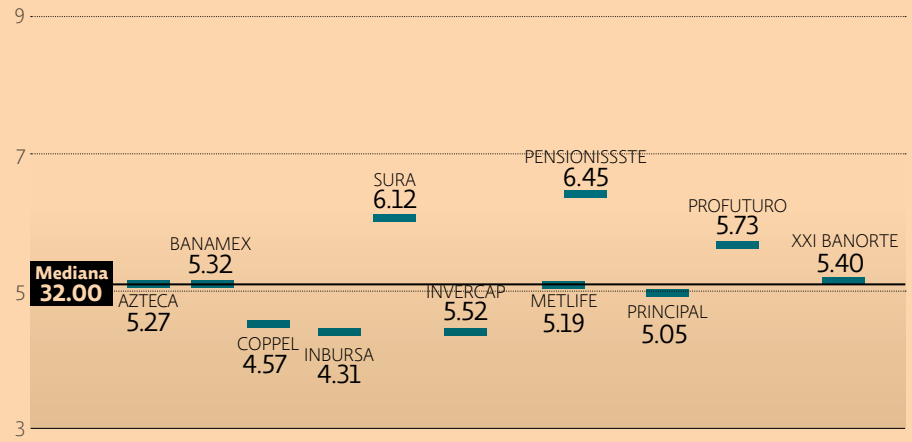
Fitch Ratings considera que si bien las cifras de rentabilidad a un año son importantes, por lo general son reflejo de condiciones temporales; por lo tanto, habrían de verse en el contexto de la revisión de diversas capas de tiempo. Las cifras a 2, 3 y más años moderan el resultado de un año malo o de uno muy bueno y, por ser acordes al horizonte de los fondos de pensiones, suelen ofrecer lecturas más adecuadas de la gestión.

**Rendimientos de SB a 1 año** ❶ SB 1 ❷ SB 2 ❸ SB 3 ❹ SB 4 ❺ UDIBONO 10 AÑOS ❻ UDIBONO 20 AÑOS ❼ BONO 10 AÑOS ❽ BONO 20 AÑOS ❾ INPC ❿ IPC

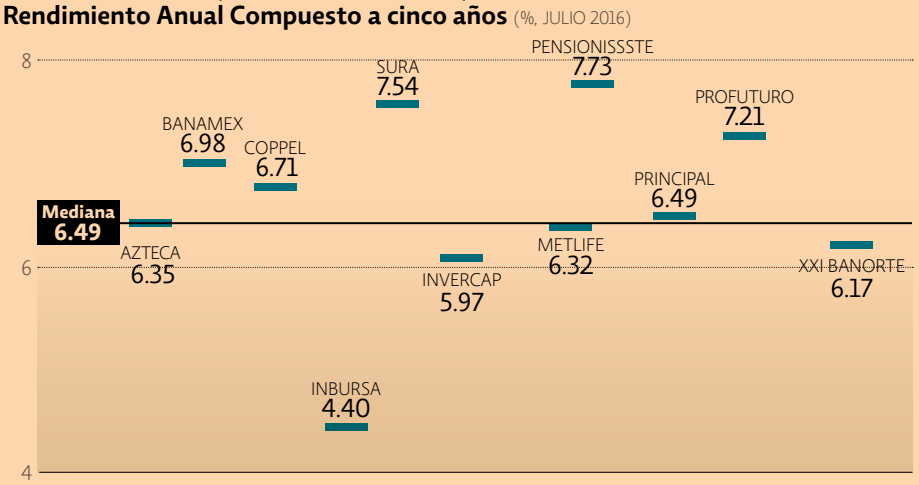



FUENTE: PRECIOS VALMER Y FITCH — GRÁFICO EE: STAFF

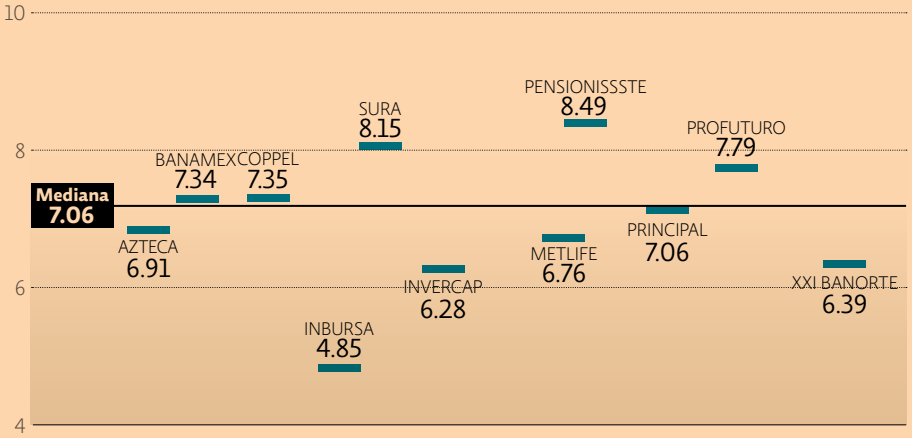
SIEFORE BÁSICA 1 (60 AÑOS Y MAYORES)
**Rendimiento Anual Compuesto a cinco años** (%, JULIO 2016)



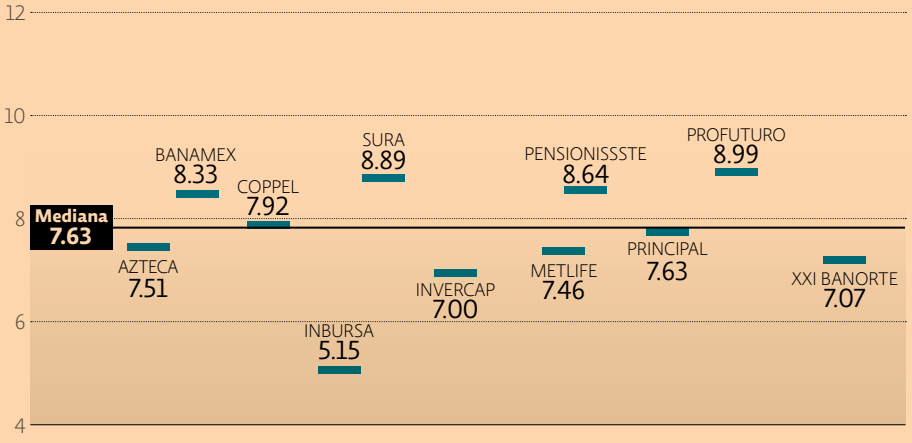

SIEFORE BÁSICA 2 (ENTRE 46 Y 59 AÑOS)
**Rendimiento Anual Compuesto a cinco años** (%, JULIO 2016)




SIEFORE BÁSICA 3 (ENTRE 37 Y 45 AÑOS)
**Rendimiento Anual Compuesto a cinco años** (%, JULIO 2016)




SIEFORE BÁSICA 4 (ENTRE 27 Y 36 AÑOS)
**Rendimiento Anual Compuesto a cinco años** (%, JULIO 2016)




FUENTE: PRECIOS VALMER Y FITCH — GRÁFICO EE: STAFF