

Relación entre VaR y rendimiento en los fondos de deuda

Sobre "Bertha Cantú"



Ampliar Q

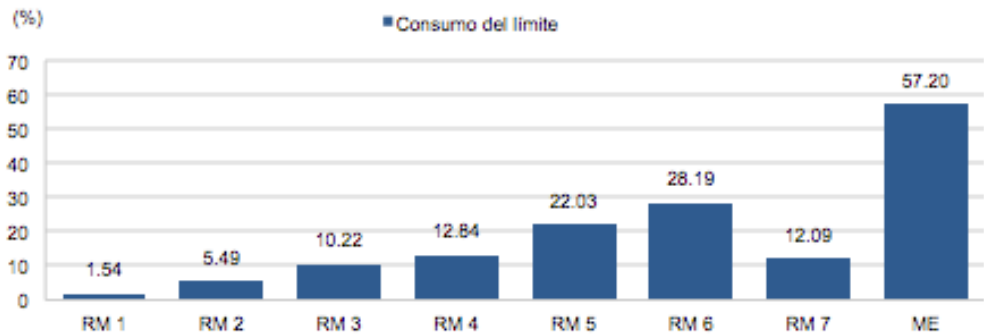
Bertha Cantú, es directora en Fitch México. Desde 1998, es parte del equipo de Fund & Asset Manager Rating Group; participa en calificaciones de fondos de deuda, señores y administradores de activos de México y Latinoamérica.

Por Bertha Cantú

Para decidir una inversión, los rendimientos y el riesgo que asumen los fondos de deuda (FID) son importantes. Un factor para evaluar la exposición es el valor en riesgo (VaR por value at risk), calculado por disposición de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores y cuyo límite se estipula en cada prospecto de información.

El VaR aporta gran valor a las decisiones al considerar el riesgo que asume un FID respecto al rendimiento potencial y permitir compararlo con los de sus pares. Al cierre de agosto de 2016, la media del VaR registrado por 239 FID se analizó en conjunto con su rendimiento mensual anualizado promedio. Los fondos se agruparon por calificación de riesgo de mercado (RM), de RM1(mex) para “extremadamente bajo” a RM7(mex) para “muy alto” y ME para “moneda extranjera”.

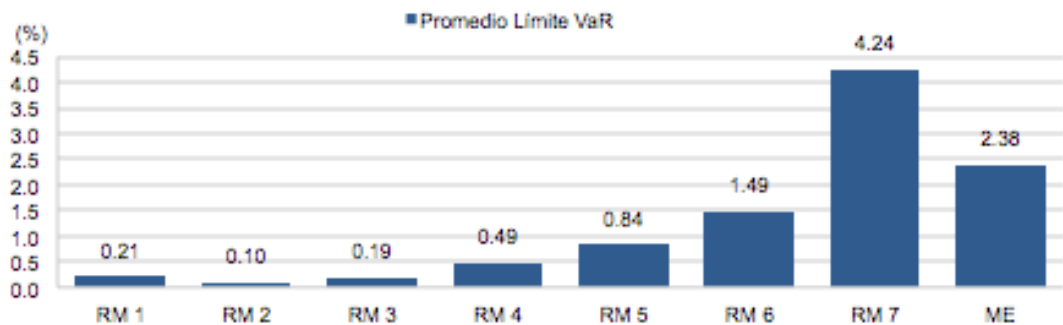
Consumo del Límite VaR por Calificación de Riesgo de Mercado
Al 31 de agosto de 2016



Nota: Se analizaron 239 fondos. Se excluyeron los fondos que no están abiertos al público inversionista y los que no reportaron su VaR promedio.
Fuente: Prospectos de los fondos de deuda y Carteras de Valores al cierre de agosto de 2016.

También se observó el consumo promedio de VaR en relación con el promedio del límite establecido.

Promedio de Límite de VaR por Calificación de Riesgo de Mercado
Al 31 de agosto de 2016

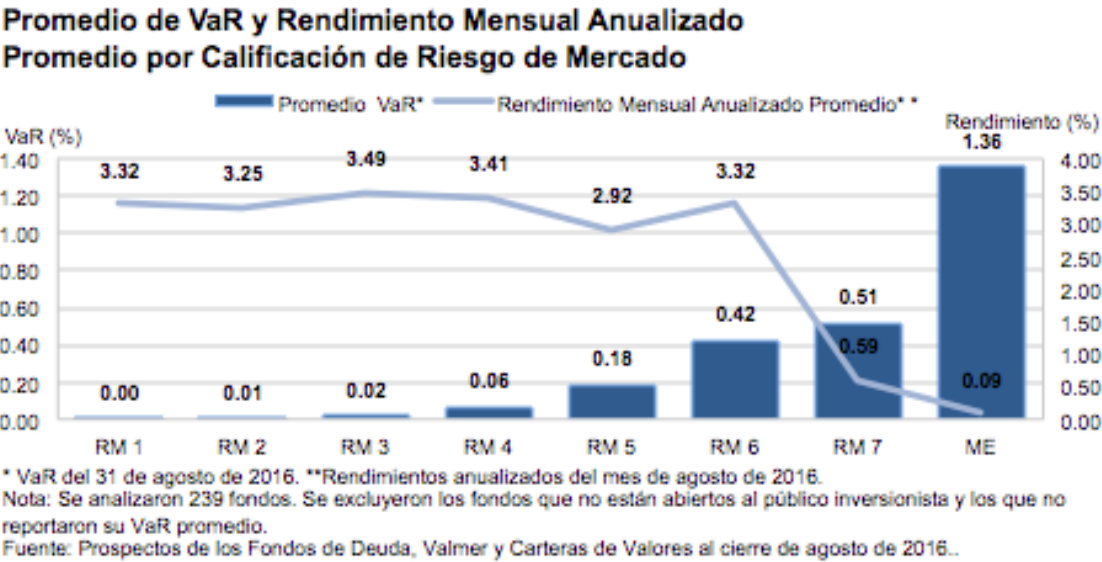


Nota: Se analizaron 239 fondos. Se excluyeron los fondos que no están abiertos al público inversionista y los que no reportaron su VaR promedio.
Fuente: Prospectos de los fondos de deuda.

La gráfica “Promedio de VaR y Rendimiento Mensual Anualizado Promedio”, al cierre de agosto de 2016, muestra que los promedios de VaR aumentan conforme crece la sensibilidad a las condiciones cambiantes del mercado, con lo que se visualiza un incremento de 40% en el VaR promedio de los fondos RM7 con respecto al del nivel inmediato inferior. No se aprecia esa tendencia en el rendimiento mensual anualizado promedio de cada grupo; incluso, el rendimiento de los grupos de mayor riesgo, RM6 y RM7, refleja una disminución importante respecto al de RM5. Se puede apreciar que los fondos con RM1 (VaR de 0,00%) generaron el rendimiento más alto (3,32%).

Consumo de VaR en la Generación de Rendimientos

El bajo rendimiento promedio de los grupos RM6 y RM7 lo explica la volatilidad, que los ha encauzado a reducir el riesgo. Su consumo reducido del límite de VaR en agosto de 2016 se aprecia en la gráfica “Consumo del Límite VaR por Calificación de Riesgo de Mercado”.



El consumo se incrementa conforme lo hace la sensibilidad, excepto para el grupo RM7. El grupo ME es el de mayor consumo de VaR, debido principalmente a la volatilidad del tipo de cambio peso-dólar.

Fitch Ratings opina que es muy importante analizar en conjunto las variables de riesgo y rendimiento, además de considerar la aversión personal al riesgo al elegir un fondo, el cual podría generar un rendimiento similar al de otro, con mayor riesgo asumido. En el ejercicio, si bien no se observa una diferencia sustancial del rendimiento mensual anualizado promedio entre la mayoría de los grupos (RM1, 3,32%; RM6, 3,32%), se ve una variación relevante en el riesgo que asumieron (RM1, 0,00; RM6, 0,42). En promedio, los fondos de RM1, de menor riesgo, otorgaron un rendimiento similar al de los de RM6, de VaR mayor. De igual forma, ya que la variación del límite de VaR se alinea al cambio de la sensibilidad a condiciones variables del mercado, la calificación de riesgo de mercado, que expresa dicha sensibilidad, resulta relevante en la toma de decisiones.

Columna de Fitch México escrita por Bertha Cantú