

ESPECIAL DE FitchRatings PARA EL ECONOMISTA

RAC A CINCO AÑOS DE LAS SIEFORES BÁSICAS (SB)

VaR y RAR, relevantes en el análisis de siefores

Es de suma relevancia que el trabajador evalúe tanto el rendimiento de su Siefore Básica (SB) como el riesgo que asume para obtenerlo.

Una forma de analizarlo es a través del valor en riesgo (VaR por value at risk), indicador que las afores calculan por disposición de la Consar, que lo define como “la minusvalía o pérdida que pueda tener el activo administrado por la sociedad de inversión, dado un cierto nivel de confianza, en un periodo determinado”.

VALOR EN RIESGO, A CONSIDERAR EN LA ELECCIÓN DE AFORE

En las gráficas se puede apreciar el riesgo (VaR) asumido por cada siefore para procurar la generación del rendimiento nominal a un año (RN). Una relación riesgo-rendimiento es favorable si la SB produce un RN alto con riesgo bajo, como la SB1 de PensionISSSTE y las SB2, SB3 y SB4 de Azteca, que proporcionaron RN superior al promedio de sus pares, con un riesgo menor que la media del VaR de cada tipo de SB. El caso contrario se refleja en Siefores que tomaron riesgos elevados y otorgaron rendimientos inferiores a los que generaron otras Siefores con VaR menor.

Para el conjunto de las Siefores, vista en paralelo con el VaR promedio de los últimos 12 meses a julio del 2016, la media de RN cumple el principio de que a mayor riesgo, mayor rendimiento: SB1 promedió RN de 5.11% y VaR de 0.50%; SB2, RN de 5.69% y VaR de 0.65%; SB3, RN de 5.76% y VaR de 0.70%; y SB4, RN de 5.86% y VaR de 0.75%. No obstante, por separado, se observa lo contrario en las cifras de algunas afores: mayor riesgo y rendimiento inferior, y dosis menores de riesgo con cifras más altas de rendimiento.

RENDIMIENTO AJUSTADO POR RIESGO, INDICADOR DE GESTIÓN DE RIESGOS

El indicador de rendimiento ajustado por riesgo (RAR) a un año combina los dos elementos que contiene su nombre, midiendo el riesgo a través de la desviación estándar de los rendimientos diarios. Este factor complementa el análisis expuesto y expresa el rendimiento otorgado por unidad de riesgo asumida. Un resultado favorable se observa si una siefore otorga un RAR mayor que el de sus competidores. Sin embargo, es importante considerar en conjunto las tres variables mencionadas porque una Siefore con RAR elevado no otorga necesariamente el rendimiento nominal más competitivo, como muestra la tabla.

Al término de julio del 2016, las afores que destacaron por superar al promedio del RAR a un año en cada tipo de SB fueron: Azteca, PensionISSSTE y Principal con las cuatro SB, así como Coppel con SB2, SB3 y SB4 e Inbursa con SB1, SB2 y SB3. Los RAR promedio por tipo de SB fueron: 2.07% para SB4, 1.47% para SB2, 1.31% para SB3 y 1.16% para SB4.

En conclusión, Fitch Ratings considera que el VaR y los RAR son de suma relevancia, debido a que fortalecen la toma de decisiones. Al ampliar el estudio con las variables descritas y considerar distintos horizontes de tiempo, se puede apreciar la consistencia de las estrategias de inversión de cada siefore y la forma en que las afores enfrentan las condiciones del mercado adversas. La calificadora también opina que la relación de riesgo asumido-rendimiento generado es valiosa para evaluar o elegir a una afore. En general, el trabajador podría elegir a la administradora que consistentemente generara mayor rentabilidad con menor grado de riesgo y podría optar por dejar a la que produjera rendimientos más bajos con un riesgo asumido alto.

Las afores que destacaron por otorgar un rendimiento mayor o similar al promedio, con un valor en riesgo inferior o cercano al promedio, fueron: Coppel con sus cuatro SB; Azteca con SB2, SB3 y SB4; PensionISSSTE con SB1, SB3 y SB4; XXI Banorte con SB1; Profuturo GNP con SB2, y Principal con SB4.

Rendimiento y VaR de las siefores básicas 1 (%)

1.AZTECA 2.BANAMEX 3.COPPEL 4.INBURSA 5.INVERCAP 6.METLIFE 7.PENSIONISSSTE 8.PRINCIPAL
9.PROFUTURO GNP 10.SURA 11.XXI BANORTE



Nota: El Rendimiento Nominal es a 1 año y el VaR es el promedio de los últimos 12 meses a julio del 2016

Rendimiento y VaR de las siefores básicas 2 (%)

1.AZTECA 2.BANAMEX 3.COPPEL 4.INBURSA 5.INVERCAP 6.METLIFE 7.PENSIONISSSTE 8.PRINCIPAL
9.PROFUTURO GNP 10.SURA 11.XXI BANORTE



Nota: El Rendimiento Nominal es a 1 año y el VaR es el promedio de los últimos 12 meses a julio del 2016

Rendimiento y VaR de las siefores básicas 3 (%)

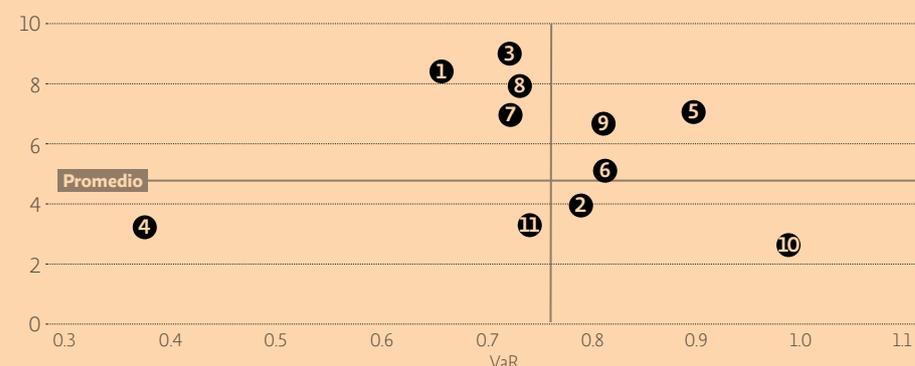
1.AZTECA 2.BANAMEX 3.COPPEL 4.INBURSA 5.INVERCAP 6.METLIFE 7.PENSIONISSSTE 8.PRINCIPAL
9.PROFUTURO GNP 10.SURA 11.XXI BANORTE



Nota: El Rendimiento Nominal es a 1 año y el VaR es el promedio de los últimos 12 meses a julio del 2016

Rendimiento y VaR de las siefores básicas 4 (%)

1.AZTECA 2.BANAMEX 3.COPPEL 4.INBURSA 5.INVERCAP 6.METLIFE 7.PENSIONISSSTE 8.PRINCIPAL
9.PROFUTURO GNP 10.SURA 11.XXI BANORTE



Nota: El Rendimiento Nominal es a 1 año y el VaR es el promedio de los últimos 12 meses a julio del 2016

RENDIMIENTO AJUSTADO POR RIESGO (RAR) A UN AÑO (%) JULIO 29, 2016

	SB1	SB2	SB3	SB4	PROMEDIO
Coppel	1.94	2.20	2.17	2.08	2.10
Azteca	2.31	2.06	1.97	1.88	2.06
PensionISSSTE	2.42	1.92	1.78	1.67	1.95
Inbursa	2.83	2.11	1.50	1.02	1.87
Principal	2.15	1.86	1.75	1.60	1.84
Profuturo GNP	2.08	1.25	1.14	1.03	1.38
Invercap	1.68	1.33	1.23	1.16	1.35
MetLife	2.10	0.99	0.89	0.78	1.19
XXI Banorte	2.12	0.88	0.68	0.53	1.05
Banamex	1.48	0.83	0.76	0.63	0.93
Sura	1.71	0.72	0.58	0.35	0.84
Promedio	2.07	1.47	1.31	1.16	1.50

FUENTE: VALMER Y FITCH

FUENTE: CONSAR, VALMER Y FITCH

GRÁFICO EE: STAFF