

# Industria de fondos de pensiones en México: Analizando la serie de índices S&P/BMV Mexico Target Risk en diferentes crisis económicas



**Jaime Merino**  
Director, Asset Owners Channel  
S&P Dow Jones Indices

Este artículo fue originalmente publicado en el blog de [Indexology](#)<sup>®</sup> el 29 de abril de 2020

No es necesario hacer una actualización sobre la situación económica actual, dado que la mayoría posee una gran cantidad de información sobre las repercusiones de la pandemia del COVID-19. En cambio, me centraré en otra preocupación importante: cómo se han desempeñado los fondos de pensiones, y más aún, si es que existen similitudes con su desempeño durante otras crisis.

Luego de que el [S&P/BMV IPC](#) cayera 16.38%, su mayor descenso mensual de los últimos diez años, el [S&P/BMV Sovereign MBONOS Bond Index](#) retrocedió 0.72% y el [S&P/BMV Sovereign UDIBONOS Bond Index](#) le siguió con una disminución de 3.10%, en este ambiente, esperaríamos que los fondos de pensiones tuvieran su peor mes o incluso su peor trimestre.

Utilizando los datos proporcionados por la Consar (disponible desde diciembre de 2015),<sup>1</sup> podemos observar que los activos de las Afores cayeron 3.35%, su segundo peor mes en los últimos cinco años, siendo solo superado por la caída octubre de 2018 (3.89%), como se muestra en la figura 1.

**Figura 1: Activos de Afores – Cinco peores rendimientos mensuales en los últimos cinco años**

MES	AUM (MILLONES DE PESOS)	RENDIMIENTO MENSUAL (%)
Octubre 2018	3,287,033	-3.89
Marzo 2020	3,914,156	-3.35
Noviembre 2016	2,729,410	-2.04
Febrero 2020	4,049,822	-0.63
Febrero 2018	3,194,181	-0.60

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC y Consar. Datos desde 1 de enero de 2015 hasta 31 de marzo de 2020. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla posee un fin ilustrativo.

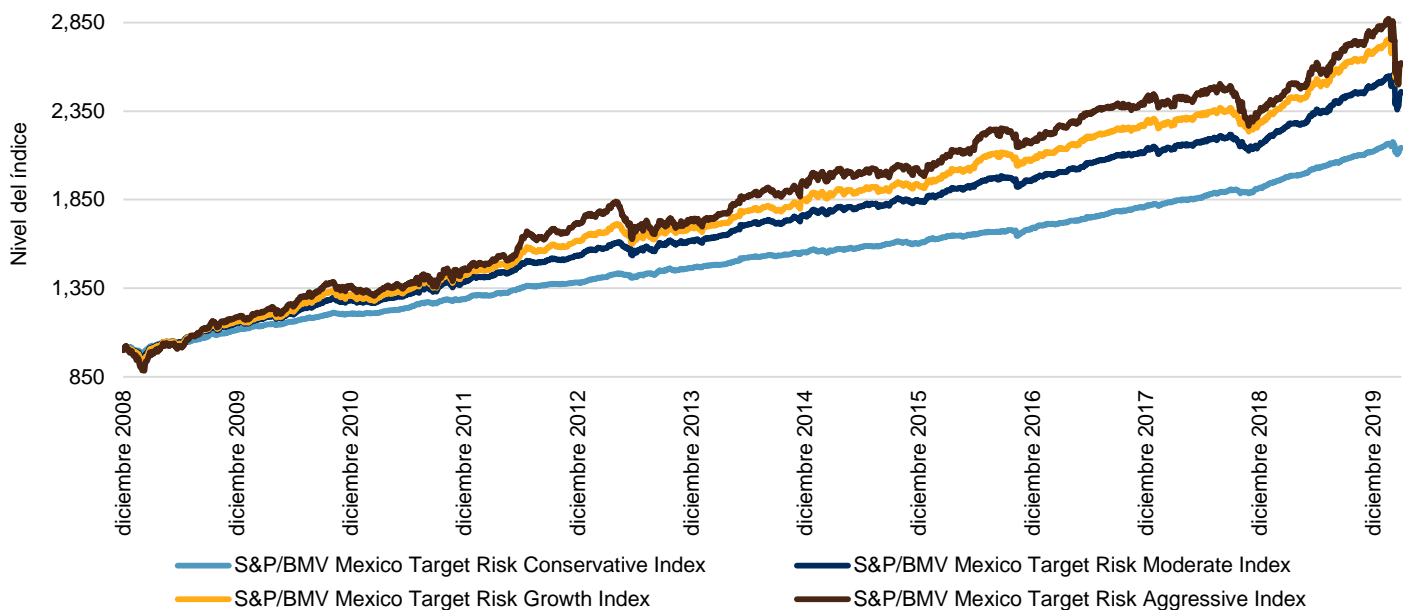
El sistema de fondos de pensiones recientemente [cambió su filosofía de inversión, pasando de una estructura de objetivo de riesgo a una de fondos generacionales](#). Dado que los cambios son tan recientes, sentimos que aún es apropiado utilizar la serie de índices [S&P/BMV Mexico Target Risk](#) como representante para analizar el

<sup>1</sup> <http://www.consar.gob.mx/gobmx/Aplicativo/WebDashboard/WebDashboard.htm>

desempeño antes y durante la crisis del COVID-19, ya que en lugar de cuatro estrategias, ahora existen diez diferentes portafolios disponibles con las mismas reglas.

La figura 2 ilustra que, a lo largo del tiempo y a pesar de las pérdidas en términos de desempeño, los índices presentaron una pendiente positiva y una baja volatilidad.

**Figura 2: Serie de índices S&P/BMV Mexico Target Risk**



Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde 31 de diciembre de 2008 hasta 31 de marzo de 2020. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Este gráfico posee fines ilustrativos y refleja un rendimiento histórico hipotético. Los índices S&P/BMV Mexico Target Risk Aggressive Index, S&P/BMV Mexico Target Risk Growth Index, S&P/BMV Mexico Target Risk Moderate Index y S&P/BMV Mexico Target Risk Conservative Index fueron lanzados el 1 de noviembre de 2016.

En la figura 3, podemos observar que marzo de 2020 representa el cuarto peor mes desde diciembre de 2008 para los índices [S&P/BMV Mexico Target Risk Aggressive Index](#) y [S&P/BMV Mexico Target Risk Growth Index](#), mientras que el [S&P/BMV Mexico Target Risk Conservative Index](#) resistió bien y su rendimiento durante ese mes no quedó dentro de los cinco peores históricamente, gracias a su alta exposición a índices de renta fija y su desempeño en comparación con acciones locales y extranjeras. Febrero de 2009 fue el peor mes para todos los índices. Curiosamente, a este mes le siguió el mayor desempeño de todos los índices en marzo de 2009, con rendimientos de 6.86%, 5.39%, 4.14%, y 3.53% para los índices [S&P/BMV Mexico Target Risk Aggressive Index](#), [S&P/BMV Mexico Target Risk Growth Index](#), [S&P/BMV Mexico Target Risk Moderate Index](#) y [S&P/BMV Mexico Target Risk Conservative Index](#), respectivamente.

Figura 3: Cinco peores rendimientos por mes, trimestre y año desde diciembre de 2008

MES	S&P/BMV MEXICO TARGET RISK AGGRESSIVE INDEX (%)	MES	S&P/BMV MEXICO TARGET RISK GROWTH INDEX (%)	MES	S&P/BMV MEXICO TARGET RISK MODERATE INDEX (%)	MES	S&P/BMV MEXICO TARGET RISK CONSERVATIVE INDEX (%)
Febrero 2009	-6.59	Febrero 2009	-4.52	Febrero 2009	-3.02	Febrero 2009	-1.99
Mayo 2013	-5.69	Octubre 2018	-3.71	Octubre 2018	-2.90	Octubre 2018	-1.13
Octubre 2018	-5.47	Mayo 2013	-2.98	Junio de 2013	-1.65	Junio de 2013	-0.67
Marzo 2020	-4.81	Marzo 2020	-2.23	Mayo 2013	-1.63	Mayo 2009	-0.53
Junio 2013	-3.27	Junio de 2013	-2.18	Marzo 2020	-1.25	Noviembre 2016	-0.52

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde 31 de diciembre de 2008 hasta 31 de marzo de 2020. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla posee fines ilustrativos y refleja un rendimiento histórico hipotético. Los índices S&P/BMV Mexico Target Risk Aggressive Index, S&P/BMV Mexico Target Risk Growth Index, S&P/BMV Mexico Target Risk Moderate Index y S&P/BMV Mexico Target Risk Conservative Index fueron lanzados el 1 de noviembre de 2016.

Al analizar los resultados trimestrales, podemos observar que los tres primeros meses de 2020 corresponden al tercer peor trimestre para todos los índices, con excepción del S&P/BMV Mexico Target Risk Conservative Index, mientras que el segundo trimestre de 2013 y el cuarto trimestre de 2018 tuvieron mayores pérdidas.

Los resultados anuales muestran que solo el S&P/BMV Mexico Target Risk Aggressive Index registró pérdidas en 2018 (consideramos la caída de 0.01% del S&P/BMV Mexico Target Risk Growth Index como neutro) y en 2013 todos los demás índices terminaron con números positivos.

Figura 4: Desempeño histórico de la serie de índices S&P/BMV Mexico Target Risk

TRIMESTRE	S&P/BMV MEXICO TARGET RISK AGGRESSIVE INDEX (%)	TRIMESTRE	S&P/BMV MEXICO TARGET RISK GROWTH INDEX (%)	TRIMESTRE	S&P/BMV MEXICO TARGET RISK MODERATE INDEX (%)	TRIMESTRE	S&P/BMV MEXICO TARGET RISK CONSERVATIVE INDEX (%)
2.º trimestre 2013	-6.15	4.º trimestre 2018	-3.58	4.º trimestre 2018	-2.58	4.º trimestre 2015	-0.10
4.º trimestre 2018	-5.88	2.º trimestre 2013	-2.69	2.º trimestre 2013	-1.46	2.º trimestre 2013	0.18
1.º trimestre 2020	-5.33	1.º trimestre 2020	-2.10	1.º trimestre 2020	-0.94	1.º trimestre 2011	0.30
4.º trimestre 2016	-3.14	4.º trimestre 2016	-1.74	4.º trimestre 2016	-0.72	4.º trimestre 2018	0.43
1.º trimestre 2011	-2.69	1.º trimestre 2011	-1.49	1.º trimestre 2011	-0.69	1.º trimestre 2015	0.48
AÑO	S&P/BMV MEXICO TARGET RISK AGGRESSIVE INDEX (%)	AÑO	S&P/BMV MEXICO TARGET RISK GROWTH INDEX (%)	AÑO	S&P/BMV MEXICO TARGET RISK MODERATE INDEX (%)	AÑO	S&P/BMV MEXICO TARGET RISK CONSERVATIVE INDEX (%)
2018	-2.99	2018	-0.01	2018	1.56	2015	3.05
2013	1.50	2015	4.26	2015	4.62	2016	5.64
2015	3.28	2013	4.74	2013	5.58	2013	5.79
2011	6.49	2016	7.63	2016	6.50	2018	5.80
2016	8.05	2011	8.35	2011	7.72	2014	6.16

Fuente: S&P Dow Jones Indices LLC. Datos desde 31 de diciembre de 2008 hasta 31 de marzo de 2020. El desempeño pasado no garantiza resultados futuros. Esta tabla posee fines ilustrativos y refleja un rendimiento histórico hipotético. Los índices S&P/BMV Mexico Target Risk Aggressive Index, S&P/BMV Mexico Target Risk Growth Index, S&P/BMV Mexico Target Risk Moderate Index y S&P/BMV Mexico Target Risk Conservative Index fueron lanzados el 1 de noviembre de 2016.

Sin ánimo de minimizar la crisis actual por el COVID-19, hay una luz de esperanza. La historia nos muestra que después de meses de crisis con grandes pérdidas pueden venir meses positivos y, cuando se usa un enfoque disciplinado de diversificación y gestión de riesgo, es incluso posible tener un cierre de año con positivo.

Si bien los resultados de la serie de índices S&P/BMV Mexico Target Risk pueden ser diferentes a los de alguna Afore específica, los índices se crearon tomando en cuenta el régimen de inversión de la Consar ([lea más aquí](#)) y proporcionan un benchmark que podemos utilizar dentro de nuestra propia Afore. En conclusión, no hay que tener miedo de un mes con pérdidas y, en cambio, utilizar un enfoque de inversión disciplinado que esté en línea con la tolerancia al riesgo.

## DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

© 2020 S&P Dow Jones Indices LLC. Todos los derechos reservados. STANDARD & POOR'S, S&P, S&P 500, S&P 500 LOW VOLATILITY INDEX, S&P 100, S&P COMPOSITE 1500, S&P MIDCAP 400, S&P SMALLCAP 600, S&P GIVI, GLOBAL TITANS, DIVIDEND ARISTOCRATS, S&P TARGET DATE INDICES, GICS, SPIVA, SPDR e INDEXOLOGY son marcas comerciales registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC, una subsidiaria de S&P Global ("S&P"). DOW JONES, DJ, DJIA y DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE son marcas comerciales registradas de Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). El uso de estas y otras marcas comerciales se ha otorgado bajo licencia a S&P Dow Jones Indices LLC. Se prohíbe la redistribución o reproducción en todo o en parte sin autorización previa por escrito de S&P Dow Jones Indices LLC. Este documento no constituye una oferta de servicios en aquellas jurisdicciones donde S&P Dow Jones Indices LLC, S&P, Dow Jones o sus respectivas filiales (en conjunto "S&P Dow Jones Indices") no cuenten con las autorizaciones necesarias. Con excepción de algunos servicios personalizados de cálculo de índices, toda la información proporcionada por S&P Dow Jones Indices es impersonal y no está adaptada a las necesidades de ninguna persona, entidad o grupo de personas. S&P Dow Jones Indices recibe retribución relacionada con el otorgamiento de licencias de sus índices a terceros y la entrega servicios personalizados de cálculo de índices. El rendimiento pasado de un índice no es señal o garantía de resultados futuros.

No es posible invertir directamente en un índice. La exposición a una clase de activos representada por un índice puede estar disponible por medio de instrumentos de inversión basados en ese índice. S&P Dow Jones Indices no patrocina, avala, vende, promueve o administra ningún fondo de inversión ni otros vehículos de inversión que ofrezcan terceras partes y que busquen proporcionar un rendimiento sobre la inversión basado en el comportamiento de cualquier índice. S&P Dow Jones Indices no garantiza que los productos de inversión basados en el índice seguirán con exactitud el desempeño del índice o proporcionarán rendimientos positivos sobre la inversión. S&P Dow Jones Indices LLC no es asesor de inversiones y S&P Dow Jones Indices LLC no hace ninguna declaración relacionada con la conveniencia de invertir en ninguno de tales fondos de inversión u otros vehículos de inversión. La decisión de invertir en alguno de tales fondos de inversión u otro vehículo de inversión no debe tomarse con base en ninguna de las declaraciones que contiene este documento. Se recomienda a los posibles inversionistas realizar una inversión en cualquier fondo de inversión o cualquier otro vehículo de inversión solo después de considerar cuidadosamente los riesgos relacionados con invertir en dichos fondos, tal como se detalla en el memorando de oferta o documento similar que se prepare por o a nombre del emisor del fondo de inversión u otro producto o vehículo de inversión. S&P Dow Jones Indices LLC no es un asesor tributario. Se debería consultar a un asesor tributario para evaluar el impacto de cualquier título exento de impuestos en carteras y las consecuencias tributarias de tomar cualquier decisión de inversión. La inclusión de un valor en un índice no es una recomendación de S&P Dow Jones Indices de comprar, vender o conservar dicho valor y tampoco debe considerarse como asesoramiento de inversión.

Estos materiales se han preparado exclusivamente con fines informativos con base en información generalmente disponible al público de fuentes que se consideran confiables. El contenido de estos materiales (incluidos los datos del índice, las calificaciones, análisis y datos crediticios, investigaciones, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o producto de los mismos), ya sea en su totalidad o en parte ("Contenido") no puede modificarse, ser objeto de ingeniería inversa, reproducirse o distribuirse de ninguna forma y por ningún medio, ni almacenarse en una base de datos o sistema de recuperación, sin la autorización previa por escrito de S&P Dow Jones Indices. El contenido no se utilizará para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P Dow Jones Indices y sus proveedores externos de datos y licenciantes (en conjunto "Partes de S&P Dow Jones Indices") no garantizan la precisión, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. La Partes de S&P Dow Jones Indices incurrirán en ninguna responsabilidad por errores u omisiones, sea cual fuere su causa, por los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido. **EL CONTENIDO SE PROPORCIONA "TAL CUAL". LAS PARTES DE S&P DOW JONES INDICES RECHAZAN TODAS Y CADA UNA DE LAS GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, LAS CUALES INCLUYEN A TÍTULO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITATIVO, LAS GARANTÍAS DE MERCANTIBILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN O USO ESPECÍFICO, O LAS GARANTÍAS REFERENTES A QUE EL CONTENIDO NO CONTIENE FALLAS, ERRORES O DEFECTOS DE SOFTWARE, QUE EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO SERÁ ININTERRUMPIDO O QUE EL CONTENIDO FUNCIONARÁ CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE.** En ningún caso las Partes de S&P Dow Jones Indices serán responsables ante nadie por daños directos, indirectos, incidentales, ejemplares, compensatorios, punitivos, especiales o costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluidos a título enunciativo, pero no limitativo, las pérdidas de ingresos o utilidades y costos de oportunidad) en relación con cualquier uso del Contenido, incluso si se hubiere advertido de la posibilidad de tales daños.

S&P Global mantiene ciertas actividades de sus divisiones y unidades de negocios separadas unas de otras con el fin de preservar la independencia y objetividad de sus actividades respectivas. En consecuencia, ciertas divisiones y unidades de negocios de S&P Global pueden contar con información que no está disponible para otras unidades de negocios. S&P Global ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de cierta información que no es del dominio público y que se recibe en relación con cada proceso analítico.

Además, S&P Dow Jones Indices ofrece una amplia gama de servicios a, o en relación con muchas organizaciones, entre ellas emisores de valores, asesores de inversión, corredores e intermediarios, bancos de inversión, otras instituciones financieras e intermediarios financieros y, en consecuencia, puede recibir honorarios u otras prestaciones económicas de dichas organizaciones, que incluyen las organizaciones cuyos valores o servicios pueda recomendar, calificar, incluir en carteras modelo, evaluar o abogar de algún otro modo.

Este documento ha sido traducido al español únicamente por propósitos de conveniencia. Si existieran diferencias entre las versiones en inglés y español de este documento, prevalecerá la versión en inglés.