

PROPONEN NUEVO ÍNDICE PARA MEDIR E INFORMAR SOBRE LA RENTABILIDAD DE LAS AFP

El investigador de la Facultad de Economía y Negocios de la UDD, Cristián Pinto propone incorporar un nuevo instrumento de evaluación de la rentabilidad de las AFP en consideración de la actual volatilidad de los mercados.

Periodos de volatilidad como el actual, y las crisis económicas de los años 2008 (subprime) y 2011 (crisis de la deuda soberana europea), donde la mayoría de los fondos experimentaron pérdidas no compensadas en periodos siguientes, evidencian la necesidad de que las AFP incorporen una medición de la rentabilidad de sus fondos ajustada por el riesgo de cada uno de ellos.

Este nuevo índice permitiría que los afiliados tomen mejores decisiones sobre su capital considerando no solo la rentabilidad del fondo sino también su riesgo, ya que es posible que los riesgos asumidos por los fondos más riesgosos no sean compensados en la misma proporción por rentabilidades más altas. Por ejemplo, el fondo A puede ofrecer una rentabilidad de 4%, mientras que el fondo E ofrece una rentabilidad de 2%, y en apariencia el fondo A tiene un mejor rendimiento. Sin embargo, si el fondo A asume un riesgo proporcionalmente mayor que el fondo E para producir este retorno del 4%, entonces es el fondo D el que ofrecerá un mejor rendimiento al afiliado, una vez ajustado por el riesgo que este asume.

Una medida de rendimiento ajustada por riesgo que es frecuentemente usada para evaluar y comparar los rendimientos de distintos portafolios, es la razón del retorno del portafolio relativo a la volatilidad de estos retornos. **La principal ventaja de este índice es que permite comparar el rendimiento de un portafolio con el de otro ajustando por el riesgo asumido por el inversionista.**

Sobre la base de este simple indicador, y considerando los valores diarios reales de cuotas las AFP durante el periodo abril 2013 - marzo 2016, en la Tabla 1 se muestran los rendimientos ajustados por riesgo de los cinco fondos de las seis AFP del sistema de pensiones chileno.

Como se observa en la última columna de la Tabla 1, en promedio, el fondo E con un índice de rendimiento ajustado por riesgo de 3,20 es el fondo más rentable del sistema. Mientras que el fondo A aparece en el último lugar con un índice de rentabilidad/riesgo de 0,52. Respecto a las distintas administradoras de fondos, AFP Modelo fue la más eficiente durante los pasados 36 meses en términos de administración de portafolio, obteniendo las más altas rentabilidades ajustadas por riesgos en el fondo E (Tabla 6). Mientras que para los fondos A, B, C, y D la AFP Cuprum lideró durante los últimos 36 meses en rentabilidad ajustada por riesgo (Tablas 2, 3, 4 y 5).

Tabla 1. Ranking de fondos en base a riesgo-rentabilidad, últimos 36 meses (abril 2013 - marzo 2016)

Ranking	Fondo	Rentabilidad	Riesgo	Rentabilidad/Riesgo
1	Fondo E	4,4%	1,4%	3,20
2	Fondo D	4,7%	2,4%	1,92
3	Fondo C	4,4%	4,0%	1,09
4	Fondo B	3,5%	5,8%	0,61
5	Fondo A	4,1%	7,9%	0,52

Tabla 2. Ranking de AFP para fondo A en base a riesgo-rentabilidad, últimos 36 meses (abril 2013 - marzo 2016)

Ranking	AFP	Rentabilidad	Riesgo	Rentabilidad/Riesgo
1	Cuprum	4,3%	7,9%	0,54
2	Habitat	4,2%	7,9%	0,54
3	Provida	3,9%	7,9%	0,50
4	Modelo	4,0%	8,2%	0,49
5	Capital	3,8%	8,0%	0,48
6	Planvital	3,6%	7,8%	0,47

Tabla 3. Ranking de AFP para fondo B en base a riesgo-rentabilidad, últimos 36 meses (abril 2013 - marzo 2016)

Ranking	AFP	Rentabilidad	Riesgo	Rentabilidad/Riesgo
1	Habitat	3,7%	5,8%	0,65
2	Cuprum	3,7%	5,8%	0,64
3	Provida	3,5%	5,8%	0,60
4	Capital	3,3%	5,8%	0,56
5	Modelo	3,4%	6,0%	0,56
6	Planvital	3,1%	5,7%	0,55

Tabla 4. Ranking de AFP para fondo C en base a riesgo-rentabilidad, últimos 36 meses (abril

2013 - marzo 2016)

Ranking	AFP	Rentabilidad	Riesgo	Rentabilidad/Riesgo
1	Cuprum	4,7%	4,1%	1,16
2	Habitat	4,6%	4,0%	1,14
3	Provida	4,3%	4,1%	1,07
4	Capital	4,1%	4,0%	1,01
5	Planvital	3,7%	3,9%	0,95
6	Modelo	3,8%	4,1%	0,93

Tabla 5. Ranking de AFP para fondo D en base a riesgo-rentabilidad, últimos 36 meses (abril

2013 - marzo 2016)

Ranking	AFP	Rentabilidad	Riesgo	Rentabilidad/Riesgo
1	Cuprum	5,0%	2,5%	2,02
2	Habitat	4,8%	2,4%	1,99
3	Provida	4,6%	2,5%	1,87
4	Modelo	4,3%	2,3%	1,84
5	Planvital	4,2%	2,3%	1,81
6	Capital	4,3%	2,4%	1,76

Tabla 6. Ranking de AFP para fondo E en base a riesgo-rentabilidad, últimos 36 meses (abril

2013 - marzo 2016)

Ranking	AFP	Rentabilidad	Riesgo	Rentabilidad/Riesgo
1	Modelo	3,7%	1,1%	3,39
2	Planvital	3,9%	1,2%	3,22
3	Cuprum	4,5%	1,4%	3,13
4	Capital	4,3%	1,4%	3,12
5	Habitat	4,4%	1,4%	3,09
6	Provida	4,5%	1,5%	2,94

Tabla 1. Rentabilidad, volatilidad, y rentabilidad/volatilidad de las AFP, últimos 36 meses (abril 2013 - marzo 2016)

	Fondo A			Fondo B			Fondo C			Fondo D			Fondo E		
	(1) Rent.	(2) Vol.	(1)/(2)												
Capital	3,8%	8,0%	0,48	3,3%	5,8%	0,56	4,1%	4,0%	1,01	4,3%	2,4%	1,76	4,3%	1,4%	3,12
Cuprum	4,3%	7,9%	0,54	3,7%	5,8%	0,64	4,7%	4,1%	1,16	5,0%	2,5%	2,02	4,5%	1,4%	3,13
Habitat	4,2%	7,9%	0,54	3,7%	5,8%	0,65	4,6%	4,0%	1,14	4,8%	2,4%	1,99	4,4%	1,4%	3,09
Modelo	4,0%	8,2%	0,49	3,4%	6,0%	0,56	3,8%	4,1%	0,93	4,3%	2,3%	1,84	3,7%	1,1%	3,39
Planvital	3,6%	7,8%	0,47	3,1%	5,7%	0,55	3,7%	3,9%	0,95	4,2%	2,3%	1,81	3,9%	1,2%	3,22
Provida	3,9%	7,9%	0,50	3,5%	5,8%	0,60	4,3%	4,1%	1,07	4,6%	2,5%	1,87	4,5%	1,5%	2,94
Promedio	4,1%	7,9%	0,52	3,5%	5,8%	0,61	4,4%	4,0%	1,09	4,7%	2,4%	1,92	4,4%	1,4%	3,20