

## Imposible, evitar minusvalías en Afore

Pablo Chávez Meza

Jueves, 11 de marzo de 2010

- Diversificarán inversiones con el nuevo régimen.
- Administradoras violaban límite de riesgo, dicen.
- Se desaprovechan rangos para colocar en renta variable.

Las adecuaciones a las reglas de inversión que anunció la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (Consar) tienen como finalidad proteger los ahorros de los trabajadores en épocas de volatilidad y contar con un margen más holgado en Bolsa.

Sin embargo, para los académicos consultados, lo que se hizo fue regular un asunto en que las Afore estaban "violando".

Según los investigadores, directivos de inversión de Afore, Amafore y la Consar, estos cambios no garantizan que se eviten futuras minusvalías, pero sí dan elementos para lograr mejores resultados en el largo plazo.

Vanessa Rubio, vocera de la Consar, explicó que estas modificaciones al régimen de inversión de las Siefore fueron ad hoc, sobre todo después de que el sector presentó afectaciones durante 2008.

Aun cuando en ese año México fue de las pocas naciones que salieron bien libradas de los efectos de la crisis, a principios de 2010 las autoridades, junto con el sector obrero y patronal, decidieron hacer un análisis de las lecciones que se obtuvieron, sobre todo con los episodios de más alta volatilidad.

Rubio mencionó que uno de los factores que se pusieron en marcha durante los periodos álgidos de la crisis fue el denominado recomposición de cartera; es decir, que en momentos de alta volatilidad, las Afore no tuvieran que salir a deshacerse de ciertos títulos.

Esto, dijo, funcionó bien, por lo que la autoridad decidió que este esquema quedara de manera permanente y que se active en momentos de mayor volatilidad.

Para ello se hicieron las adecuaciones a la metodología del valor de riesgo (VaR, por sus siglas en inglés).

En ese sentido, Enrique Solórzano, director de Inversiones de ING Afore, comentó que la VaR -límite de exposición al riesgo que tienen las Siefore-, en su fórmula de cálculo, no sufrió cambios y sólo se le agregaron algunas salvedades.

"Es una VaR histórica, con simulación histórica y mil observaciones históricas, y con base en el cálculo que se venía haciendo, se seguirá haciendo de la misma forma, lo que se introduce como novedad es un nuevo cálculo que tiene que ver con qué puede pasar en momentos de extrema volatilidad en los mercados", apuntó.

Buenas noticias

Para el presidente ejecutivo de la Asociación Mexicana de Administradoras de Fondos para el Retiro (Amafore), Óscar Franco López Portillo, este anuncio fue una buena noticia, ya que da un mayor potencial para lograr resultados positivos sin demérito de los controles de riesgo.

Con estos cambios, dijo, lo que se busca es que no se tengan que materializar las pérdidas, cosa que ya se venía haciendo bajo el nombre de programas de recomposición de cartera.

Ahora, en momentos de extrema volatilidad, entrará en automático y las Siefore no tendrán que hacer una gestión particular ante la Consar.

En el caso de las compras de acciones individuales en la Bolsa, el director ejecutivo de la Amafore explicó que esta medida busca que las Siefore tengan una mayor diversificación en la BMV.

"Lo que se podrá hacer es que más allá de invertir en índices, se pueda hacer de manera individual, invertir en una acción de empresas cotizadas en la BMV, sin que necesariamente se compren todas las acciones del índice", aseveró.

Para Israel Nájera, catedrático del Instituto Tecnológico de Estudios Superiores de Monterrey (ITESM), campus ciudad de México, la Consar, al ver que las Siefore incumplieron los límites de la VaR, "tuvo que dar un permiso especial para que las Afore estuvieran violando ese límite del régimen de inversión, para evitar salir a hacer una venta masiva de papeles".

Con ello, la autoridad tuvo problemas de imagen, por lo que se modificó la forma en que se calcula ese límite para que cuando se vuelva a presentar esa situación, no tenga que estar dando permisos especiales o quedar mal ante el público.

"Te muevo un poquito la forma en que se calcula ese límite, por lo que si se vuelve a presentar esa violación, en la foto sales como no violado, como que estás cumpliendo todavía."

Mediante este cambio, los trabajadores tendrán beneficios a largo plazo -30 años, más o menos-, dijo.

## Alcanzar límites

En tanto, para Berenice Ramírez, investigadora del Instituto de Investigaciones Económicas de la Universidad Nacional Autónoma de México (UNAM), estas reformas buscan incentivar, de varias maneras, la inversión en el país. Ahora, las Afore podrán comprar acciones de empresas individuales.

Precisó que el reto está en que la Consar alcance los límites que se establecieron para invertir en renta variable con la creación de las cinco Siefore.

En la Siefore Básica 2 (SB2) pueden invertir hasta 15 por ciento y sólo usan 9.96; en la SB3, 20 por ciento y se destina 13.3; en la SB4, 25 por ciento y sólo destinan 17.3, y en la SB5, 30 por ciento y sólo usan 20.8.

El reto, aseveró, es crear un ambiente de confianza para esos posibles inversionistas.

---