

PRESENTACIÓN DEL INFORME DE CLASIFICACIÓN ANALISTA MORNINGSTAR DE LAS SIEFORES

- *Morningstar es un proveedor líder de análisis de inversión que ha evaluado los principales fondos de inversión en el mundo*
 - *Morningstar evaluó por segundo año consecutivo a las 10 AFORE y las clasificó en una escala cualitativa*
 - *Esta nueva métrica ofrecerá a los ahorradores una herramienta más de comparación y competencia*

En los últimos años la CONSAR ha desarrollado diversas herramientas para que los ahorradores del sistema de pensiones cuenten con mejores elementos de información para una adecuada toma de decisiones respecto a su AFORE. En ese tenor, la CONSAR hace del conocimiento público que el pasado 1 de octubre de 2018, la reputada empresa de análisis de inversión, Morningstar, publicó las “Clasificaciones Analista Morningstar” (o *Morningstar Analyst Ratings*) para las AFORE, correspondientes al 2018. Morningstar es un proveedor líder de análisis de inversión a nivel internacional que, con un innovador sistema de clasificación, ha evaluado los principales fondos de inversión en el mundo.

A través de un análisis realizado por Morningstar, las AFORE fueron clasificadas en una escala cualitativa que indica la capacidad que tienen para obtener en el largo plazo un desempeño superior, ajustando por el riesgo en el que incurren. Esta escala está compuesta por cinco niveles, Oro, Plata, Bronce, Neutral y Negativo.

La clasificación que otorga Morningstar depende de la evaluación que la firma realiza de diversos pilares fundamentales para el buen desempeño en la inversión de los recursos pensionarios de los trabajadores. Los informes de las clasificaciones presentados por Morningstar constituyen una muy útil herramienta para detectar las fortalezas y las principales áreas de oportunidad de cada AFORE, con base en el conocimiento de expertos en fondos de inversión con más de 30 años de experiencia en mercados internacionales; asimismo, contribuyen a fomentar la mejora continua y la competencia entre las AFORE.

Este esfuerzo es una iniciativa propia de la industria de las AFORE cuyo objetivo es contar con una evaluación de un proveedor independiente que utilice criterios de mejores prácticas a nivel internacional, como base para mejorar continuamente sus procesos de inversión y asegurar una mejora continua en la gestión de los recursos de los trabajadores.

Este año una administradora (SURA) fue clasificada en la categoría Plata, dos en la categoría Bronce (Citibanamex y Profuturo), cuatro en la categoría Neutral (XXI-Banorte, Azteca, Invercap y Principal) y tres (Inbursa, Coppel y Pensionisste) en la categoría Negativa. Este es el segundo año que Morningstar lleva a cabo esta clasificación para las AFORE. Con respecto a los resultados del 2017, dos administradoras mejoraron su posición (SURA y Azteca), dos de ellas disminuyeron su lugar en la escala (Inbursa y Pensionisste) y el resto de las AFORE permanecieron en el lugar en el que estuvieron el año anterior. Los resultados de esta evaluación pueden encontrarse en la siguiente liga: <http://www.morningstar.com.mx/mx/news/170760/morningstar-actualiza-la-clasificaci%C3%B3n-analista-de-40-siefores.aspx>¹

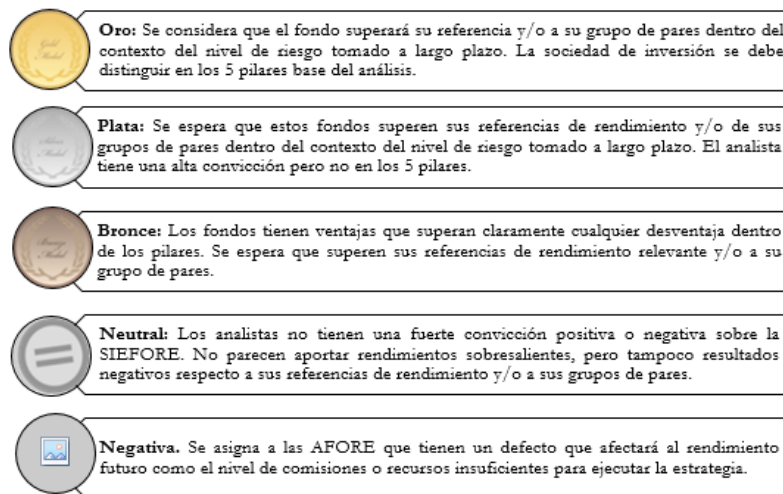
¹ En su comunicado Morningstar incluye la siguiente leyenda “Las Clasificaciones Analista Morningstar (*Analyst Ratings*) son de carácter subjetivo y no deben utilizarse como única base para las decisiones de inversión. Los *Analyst Ratings* se basan en las expectativas actuales del Grupo de Análisis de Administradoras de Morningstar sobre acontecimientos futuros y, por consiguiente,

I. Metodología

Cada SIEFORE fue evaluada conforme a cinco pilares: “Personas”, “Administradora”, “Proceso”, “Rendimiento” y “Precio”. Cada uno de estos pilares es evaluado de acuerdo a diversos criterios, los cuales se resumen a continuación:



Con base en las calificaciones que la SIEFORE obtiene en cada uno de los pilares, se les clasifica en una escala que va de Negativa a Oro; esta escala expresa la perspectiva global y confianza sobre si superará o no a sus competidoras o a referencias de rendimiento en el largo plazo:



conllevan riesgos e incertidumbres que pueden provocar que dichas expectativas no se cumplan o que difieran considerablemente de lo que se espera. Los Analyst Ratings no son garantías ni deben considerarse una valoración de la solvencia crediticia de un fondo o de los valores subyacentes de un fondo. Este comunicado de prensa tiene fines exclusivamente informativos; las referencias a valores en este comunicado de prensa no deberán considerarse una oferta o incitación para comprar o vender los valores.”

II. Resultados 2018

La clasificación de Morningstar en 2018 muestra los siguientes resultados:

Clasificación Global	
2018	
Sura	Plata
Citibanamex	Bronce
Profuturo	Bronce
XXI Banorte	Neutral
Principal	Neutral
Invercap	Neutral
Azteca	Neutral
Coppel	Negativo
PensionISSSTE	Negativo
Inbursa	Negativo

Este resultado se obtiene de la evaluación de los 5 procesos:

CLASIFICACIONES ANALISTA MORNINGSTAR						
Clasificación Global		5 Pilares				
2018		Proceso	Rendimiento	Personas	Administradora	Precio
Sura	Plata	Positivo	Positivo	Positivo	Positivo	Neutral
Citibanamex	Bronce	Positivo	Positivo	Positivo	Positivo	Neutral
Profuturo	Bronce	Positivo	Positivo	Positivo	Neutral	Neutral
XXI Banorte	Neutral	Neutral	Neutral	Positivo	Neutral	Neutral
Principal	Neutral	Neutral	Neutral	Neutral	Neutral	Negativo
Invercap	Neutral	Neutral	Negativo	Neutral	Neutral	Negativo
Azteca	Neutral	Negativo	Neutral	Neutral	Neutral	Negativo
Coppel	Negativo	Negativo	Neutral	Negativo	Neutral	Negativo
PensionISSSTE	Negativo	Negativo	Neutral	Negativo	Neutral	Positivo
Inbursa	Negativo	Negativo	Negativo	Neutral	Neutral	Neutral

A continuación, se muestran los principales comentarios de la evaluación a cada una de las AFORE:

- **SURA.** - En 2018 la clasificación de SURA fue revisada al alza, de Bronce a Plata, gracias a la mejora en el pilar “Administradora” que pasó de neutral a positivo. SURA debe su buena clasificación a la sofisticación de su proceso y a su equipo de inversión experimentado, además de contar con más herramientas para la gestión de los activos que varias competidoras. La comisión que cobra se sitúa en la media del sector y no supone una ventaja.
- **Citibanamex.** - En 2018 mantiene la clasificación Bronce debido principalmente a su proceso de inversión sólido y su equipo de inversión estable. Su proceso de inversión se basa en el valor a largo plazo y es menos táctico que el de SURA; sin embargo, ha superado a sus competidoras en rendimientos en la última década. La debilidad de Citibanamex reside en la comisión que cobra, solo ligeramente inferior al promedio a pesar de ser la segunda mayor AFORE.
- **Profuturo.** - Mantiene la clasificación Bronce debido a que se ha situado consistentemente en el primer y segundo cuartil de rendimientos respecto a sus competidoras en los últimos 5 años; tal desempeño es el resultado de un proceso de inversión sólido y sensato y de un amplio equipo de inversión. No obstante, la comisión que cobra se sitúa en la media del sector y no supone una ventaja.
- **XXI Banorte.** - Mantiene una clasificación Neutral debido a que los aspectos buenos de esta AFORE no se han traducido claramente en beneficios para los ahorradores ya que mantiene una comisión en el promedio de la industria sin destacarse por sus rendimientos. Al manejar una gran cantidad de activos y tener una amplia trayectoria en el sector, XXI Banorte podría reducir sus costos y tener un proceso de inversión superior; en dicho sentido, aunque desde 2016 se han realizado cambios positivos en el proceso, es muy pronto para mejorar la perspectiva de su desempeño.
- **Principal.** - Se mantuvo en clasificación Neutral. El año pasado adquirió Afore Metlife, lo cual debiera permitirle mejorar su desempeño; sin embargo, es muy pronto para augurar el éxito de su equipo y proceso de inversión. Su equipo de inversión ha cambiado durante el año, con un nuevo director de asignación de activos en 2017 y de inversiones en 2018. Asimismo, se ha procurado la mejora del proceso de inversión desde el 2014. Hasta ahora suelen situarse en la media de rendimientos de la industria, a pesar de lo cual manejan una de las comisiones más altas.
- **Invercap.** - Mantiene una clasificación Neutral debido a los diversos cambios de personal, en particular, el director de inversiones, el cual dejó la empresa en 2017, además de otras salidas en el equipo de inversión y de cambios en el proceso de inversión. Un cambio positivo fue el nombramiento de un nuevo director de inversiones, ya que revisó la estructura de remuneración, reestructuró el equipo de inversión y cambió el proceso de inversión para hacerlo más cuantitativo y menos subjetivo. El nuevo enfoque de asignación de activos parece sensato, basado en reglas estrictas; sin embargo, hay incertidumbre debido a que la configuración global es nueva. Además, las comisiones siguen siendo poco atractivas y los resultados a corto y largo plazo han sido insuficientes.

- **Azteca.** - Su clasificación fue revisada al alza de Negativa a Neutral en este 2018, debido principalmente a mejoras en el pilar personas. En el transcurso del año amplió su equipo de inversión y lo organizó por clase de activo, además de haber obtenido las autorizaciones de sus comités para invertir en divisas e instrumentos estructurados durante dicho periodo. Sin embargo, el proceso de inversión aún requiere refinarse, ya que aprovechan solo una gama restringida de los instrumentos que permite el régimen de inversión. Asimismo, cobra una de las comisiones más altas de la industria sin necesariamente respaldarla con mejores rendimientos.
- **Coppel.** - Se mantuvo en clasificación Negativa. Esto debido a que, si bien las SIEFORE han tenido un excelente desempeño, siguen presentando desventajas competitivas con respecto a sus pares. Adicionalmente, continúa detrás de sus competidoras en cuanto al aprovechamiento de instrumentos disponibles, por ejemplo, el uso de derivados, lo cual se vuelve más relevante ante el incremento de los recursos que administra. Además, el equipo de inversión no es tan estable ni numeroso como el de sus competidores, lo que restringe la capacidad de su proceso. Finalmente, cobra la comisión más alta.
- **Pensionisste** - En 2018 su clasificación fue revisada a la baja, de Neutral a Negativa, esto debido principalmente a una renovación total de los directivos a mediados de 2017. La rotación de personal se reflejó en cambios en el proceso de inversión, incluyendo un incremento en exposición a renta variable e inversiones alternativas; sin embargo, la AFORE no cuenta con la certificación para operar derivados, lo que dificulta la administración del riesgo. Como aspecto positivo, Pensionisste cobra las comisiones más bajas del sector y redistribuye las ganancias entre los ahorradores, lo que mejora los resultados.
- **Inbursa.** - En 2018 su clasificación fue revisada a la baja, de Neutral a Negativa, ya que ha mostrado rendimientos inferiores a los de sus de competidoras a pesar de que el enfoque conservador de AFORE Inbursa ha ayudado a evitar pérdidas importantes en entornos inestables de mercado; sin embargo, la administradora no parece estar interesada en evolucionar al mismo ritmo que sus competidoras. Adicionalmente, la AFORE ha destinado recursos relativamente escasos al desarrollo de mayores capacidades para invertir en un conjunto más amplio de activos disponibles, por ejemplo, no cuenta con la certificación para operar derivados.

III. Comparación de resultados con 2017

Esta es la segunda ocasión que Morningstar realiza su evaluación de las SIEFORE ya que en el 2017² lo realizó por primera vez.

CLASIFICACIONES ANALISTA MORNINGSTAR		
Clasificación Global		
	2018	2017
Sura	Plata	Bronce
Citibanamex	Bronce	Bronce
Profuturo	Bronce	Bronce
XXI Banorte	Neutral	Neutral
Principal	Neutral	Neutral
Invercap	Neutral	Neutral
Azteca	Neutral	Negativo
Metlife	N.A.	Neutral
Coppel	Negativo	Negativo
PensionISSSTE	Negativo	Neutral
Inbursa	Negativo	Neutral

La Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR), es el órgano administrativo desconcentrado de la Secretaría de Hacienda encargado de regular y supervisar el Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR), y en particular a las AFORE, con el fin de proteger los ahorros para el retiro de los trabajadores, de conformidad con la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro publicada en el Diario Oficial de la Federación el 23 de mayo de 1996.

Coordinación General de Información y Vinculación
Camino a Santa Teresa No. 1040 piso 9. Fraccionamiento Jardines en la Montaña, Tlalpan. C.P. 14210
Tels. 30 00 26 75 y 30 00 26 76
SARTEL: (01 55) 13-28-5000
www.gob.mx/consar

² Los resultados se pueden ver en la siguiente liga: <http://www.morningstar.com.mx/mx/news/161665/informes-de-las-clasificaciones-analista-morningstar-de-las-siefores.aspx>