

Aplicación práctica de los índices de referencia en Costa Rica: BAC Pensiones

Octubre 2021

1. La necesidad de índices locales
2. La construcción de índices locales
3. El uso cotidiano de los índices locales

1. La necesidad de índices locales



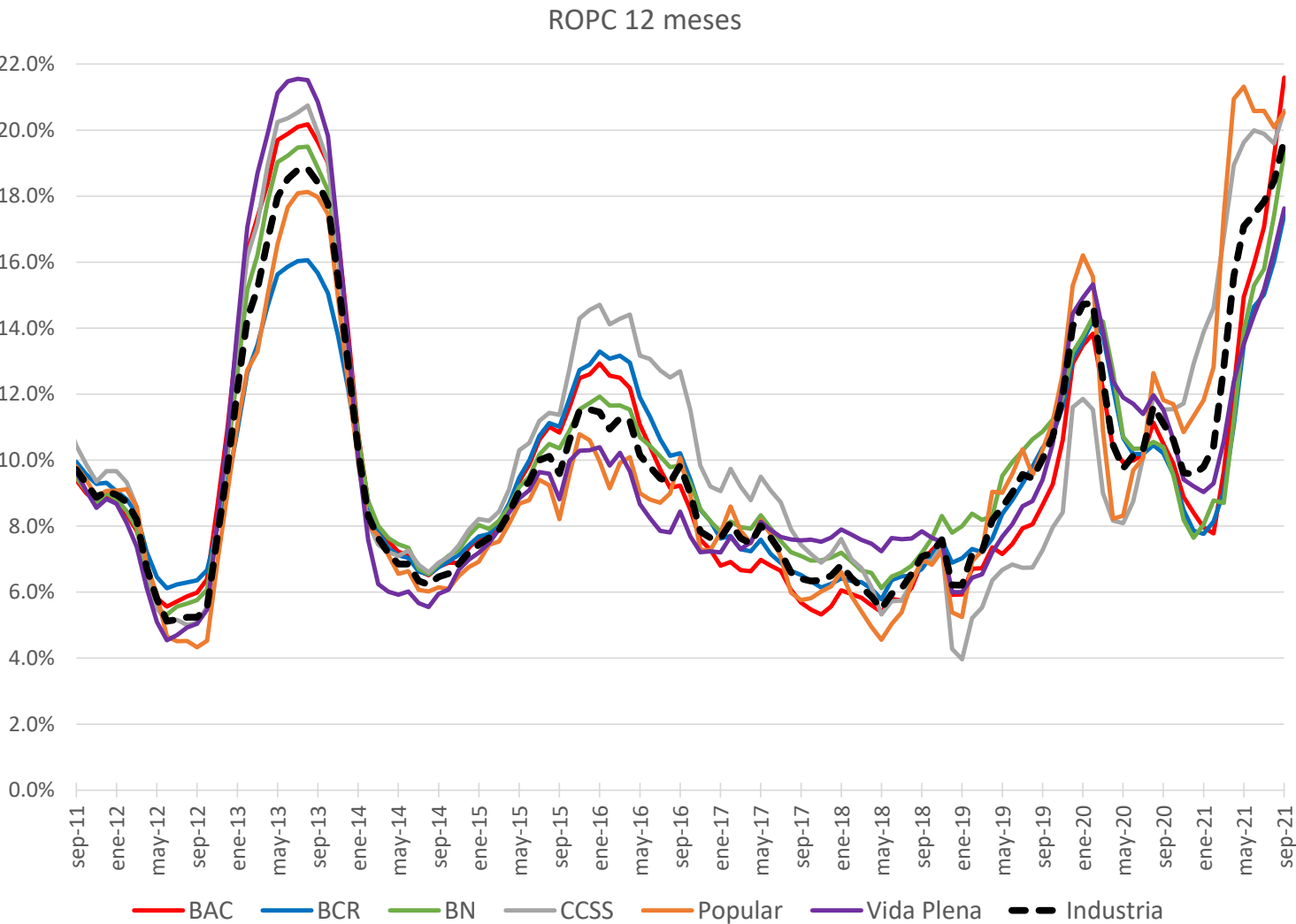
Lo que ven los afiliados

Información para el estado de cuenta Período Setiembre - 2021

Unidad: Porcentajes

OPC	Comparativo Rentabilidad y Comisión				
	Comisión de administración	Rendimiento			
	Sobre saldo	Últimos 12 meses *	3 Años	5 Años	10 Años
BAC SJ PENSIONES	0.35%	21.59%	13.43%	10.52%	10.46%
BCR-PENSION	0.35%	17.43%	12.62%	10.18%	10.06%
BN-VITAL	0.35%	19.32%	13.46%	10.89%	10.56%
CCSS-OPC	0.35%	20.59%	12.99%	10.63%	10.85%
POPULAR PENSIONES	0.35%	20.55%	14.14%	10.97%	10.10%
VIDA PLENA OPC	0.35%	17.63%	12.80%	10.73%	10.20%

Fuente: Superintendencia de Pensiones con base en información suministrada por las entidades supervisadas



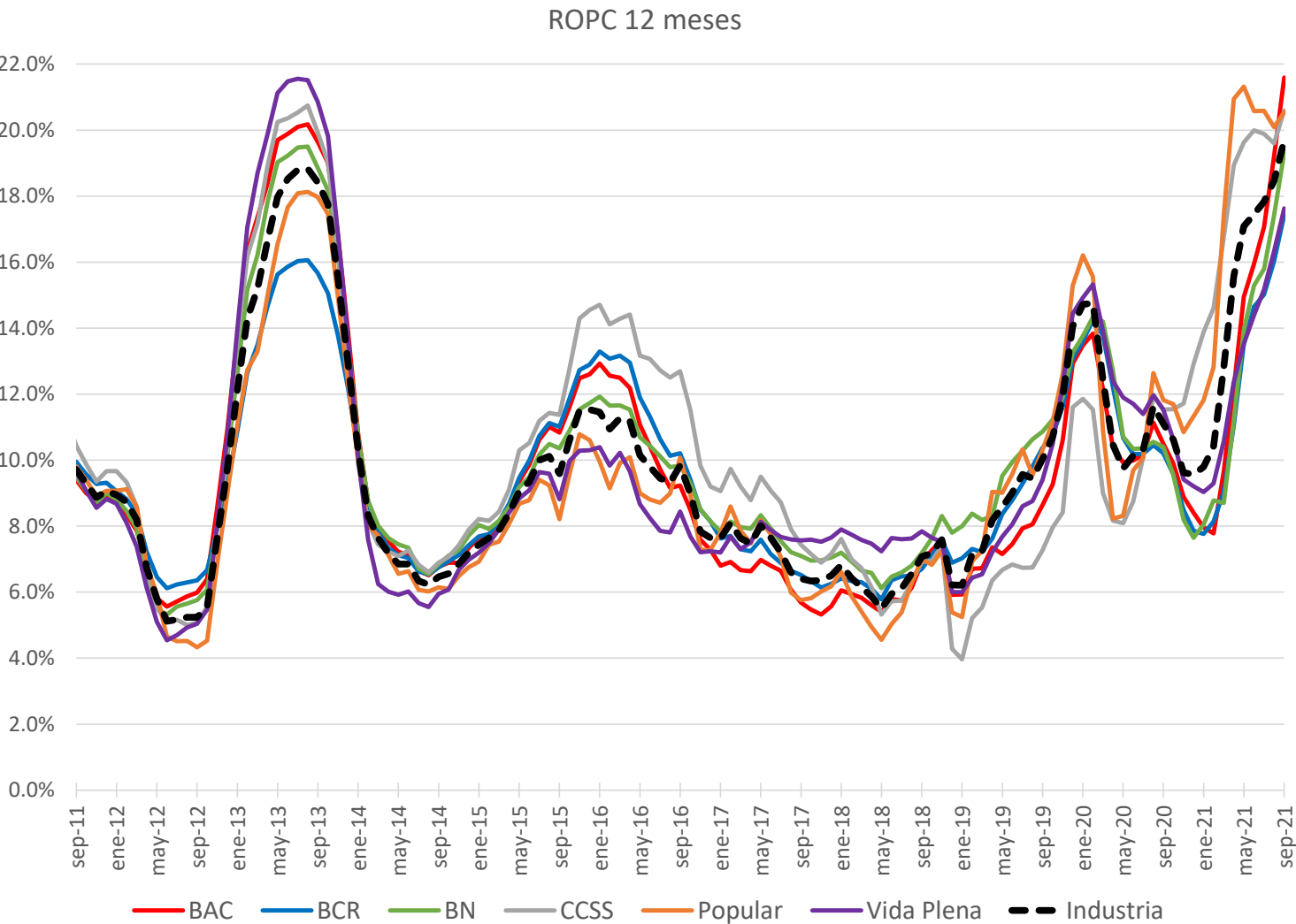
Lo que ven los gestores de cartera

Información para el estado de cuenta
Período Setiembre - 2021

Unidad: Porcentajes

OPC	Comparativo Rentabilidad y Comisión				
	Comisión de administración	Rendimiento			
		Sobre saldo	Últimos 12 meses *	3 Años	5 Años
BAC SJ PENSIONES	0.35%	21.59%	13.43%	10.52%	10.46%
BCR-PENSION	0.35%	17.43%	12.62%	10.18%	10.06%
BN-VITAL	0.35%	19.32%	13.46%	10.89%	10.56%
CCSS-OPC	0.35%	20.59%	12.99%	10.63%	10.85%
POPULAR PENSIONES	0.35%	20.55%	14.14%	10.97%	10.10%
VIDA PLENA OPC	0.35%	17.63%	12.80%	10.73%	10.20%

Fuente: Superintendencia de Pensiones con base en información suministrada por las entidades supervisadas



Los ranking pueden ocultar información



Origen de la rentabilidad

De forma muy simplificada, se puede decir que el retorno (r) proviene de dos fuentes:

$$r = \underbrace{w\beta} + \underbrace{\alpha}$$

Retorno atribuible a la
exposición a factores de
mercado.

Retorno atribuible
a la destreza del
gestor.

Inicialmente desconocemos la magnitud de estas fuentes, pero un cálculo efectivo del comportamiento del mercado (β) por medio de índices, nos permitirá conocerlas y darles seguimiento.

Construcción interna

- Se encuentra mucho valor en la posibilidad de obtener información de índices.
- No existen índices locales, ni posibles proveedores.
- En coordinación con el Comité de Inversiones, tomamos la decisión de construir y mantener los índices internamente.

2. La construcción de índices locales



Se dispone de información suficiente

Se dispone de:

- Precios de mercado, con frecuencia diaria – Proveedor de precios
- Saldos circulantes de cada serie – SUGEVAL (Marzo 2015**)
- Características de cada serie – SUGEVAL

Se puede definir:

- Reglas de rebalanceo – mensual, 1er día del mes
- Reglas de acumulación de intereses – acumulación continua (sin efecto tributario)

¿Cuáles índices?

¿Colones?

¿Dólares?

¿UDES?

¿Público?

¿Privado?

Sector	CRC	UND	USD	Total
Sector Financiero Privado	3.58%	0.00%	1.21%	4.79%
Sector Financiero Público	3.62%	0.00%	0.22%	3.85%
Multilateral	0.39%	0.00%	0.00%	0.39%
Títulos Patrimoniales	1.14%	0.00%	5.66%	6.80%
Sector Real Privado	0.66%	0.00%	0.37%	1.03%
Sector Real Público	1.20%	0.00%	1.72%	2.92%
Gobierno Fija	41.81%	5.82%	17.93%	65.56%
Gobierno Flotante Soberana	8.80%	0.00%	0.00%	8.80%
Gobierno Flotante Básica	5.86%	0.00%	0.00%	5.86%
Total	67.06%	5.82%	27.12%	100.00%

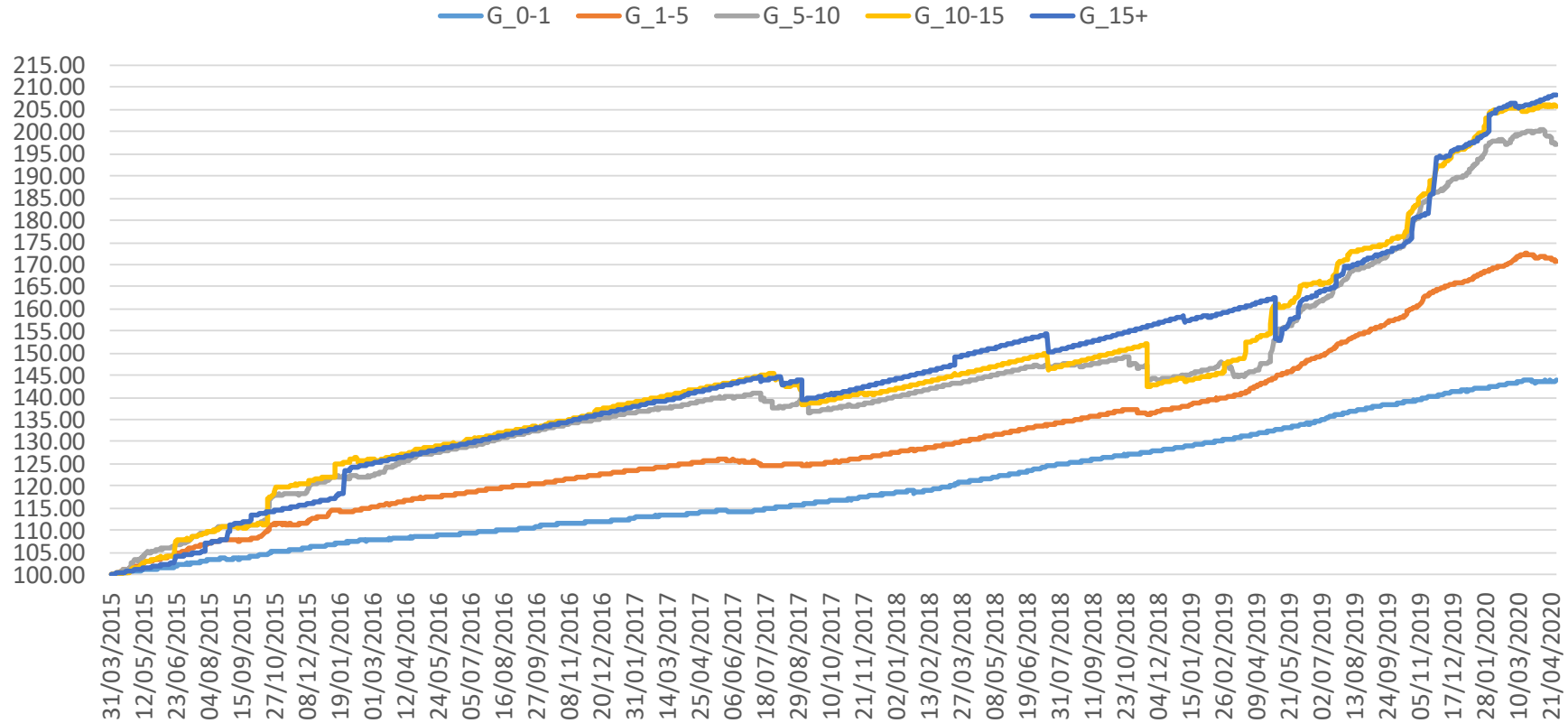
Sector	CRC	UND	USD	Total
Gobierno Fija	41.81%	5.82%	17.93%	65.56%
a) <1	4.98%	0.00%	1.24%	6.22%
b) 1-3	10.69%	1.33%	6.25%	18.27%
c) 3-5	7.60%	1.38%	3.20%	12.18%
d) 5-7	5.48%	1.01%	2.77%	9.26%
e) 7-10	5.35%	0.31%	3.36%	9.02%
f) 10-15	5.67%	0.94%	1.06%	7.67%
g) 15+	2.03%	0.84%	0.04%	2.91%

Buscamos:

- Representatividad
- Invertibilidad
- Continuidad

¿Cuáles índices?

Proceso de prueba y error...



Selección final

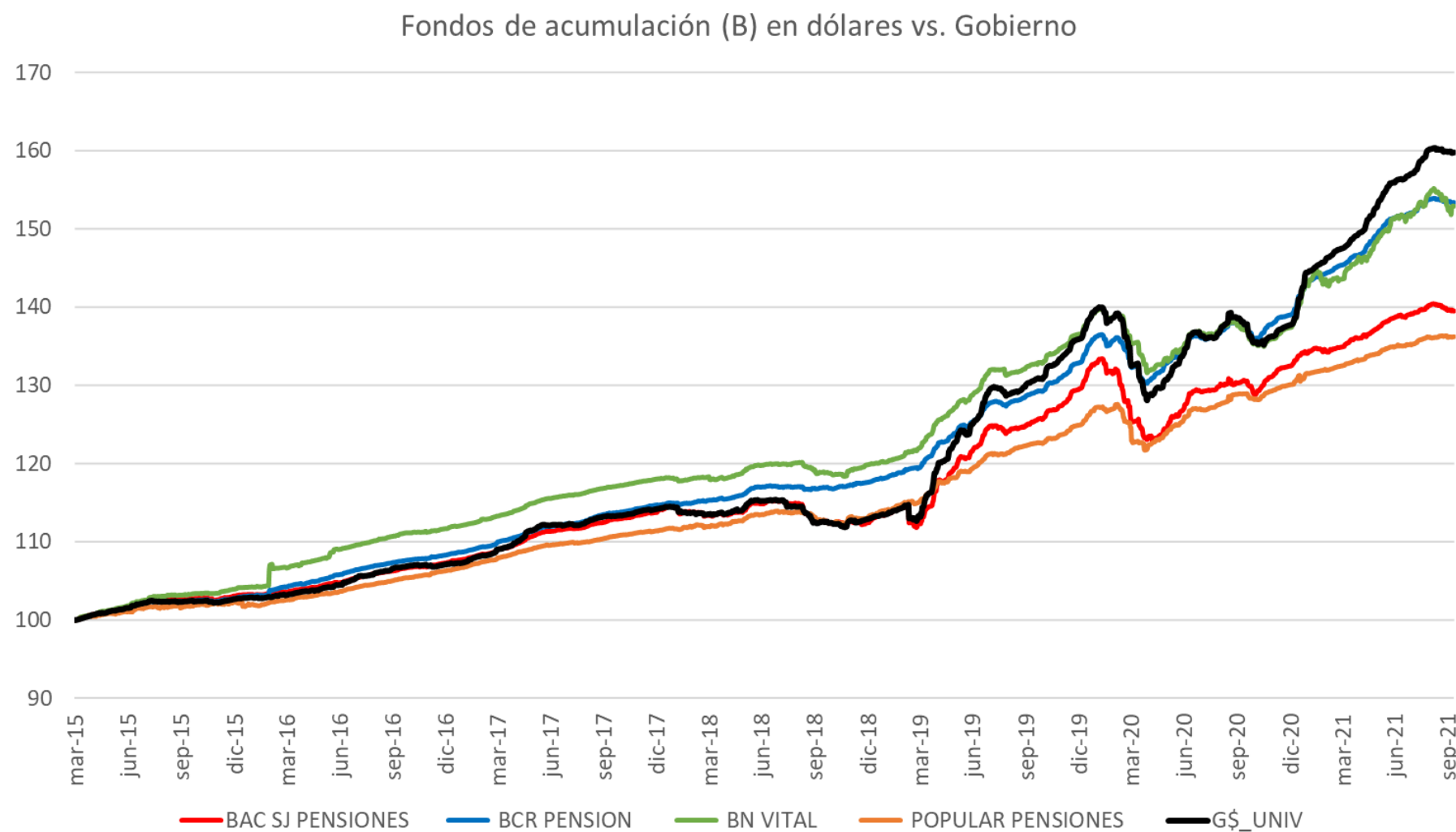
- Gobierno CRC Universo de inversión
- Gobierno CRC 0-1
- Gobierno CRC 1-5
- Gobierno CRC 5+
- Gobierno USD Universo de inversión*
- Gobierno USD 0-1
- Gobierno USD 1-5
- Gobierno USD 5+
- Gobierno UDES Universo de inversión*

*También en versión colonizada

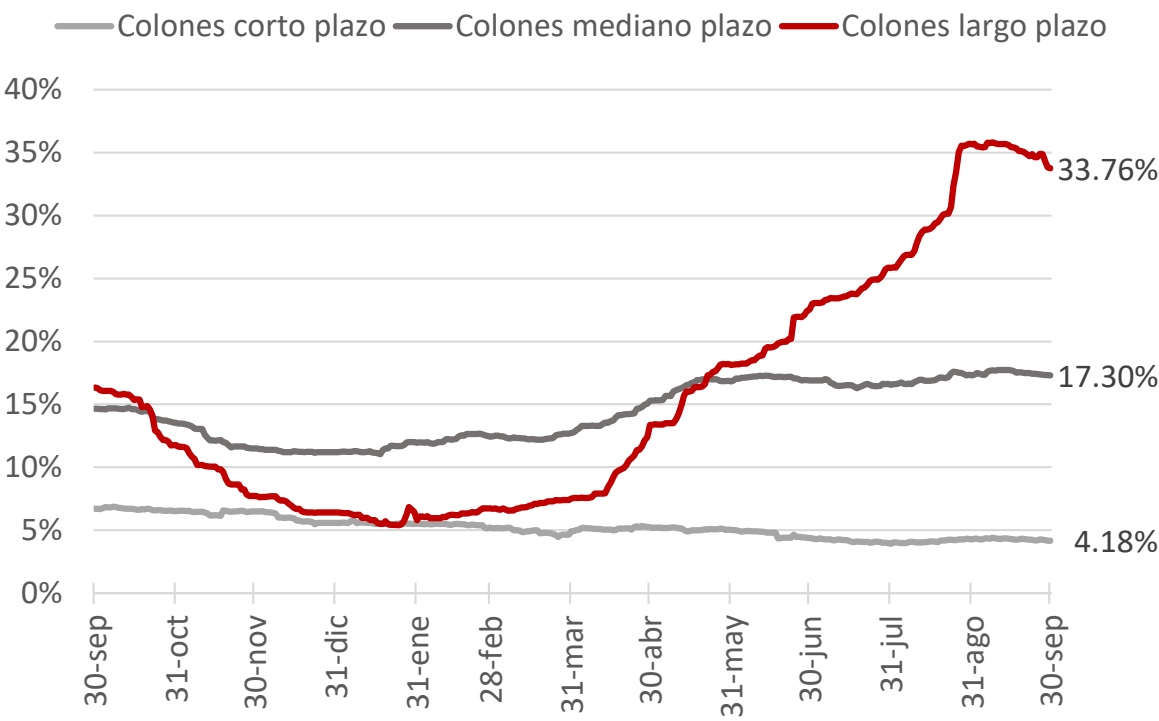
3. El uso cotidiano de índices locales



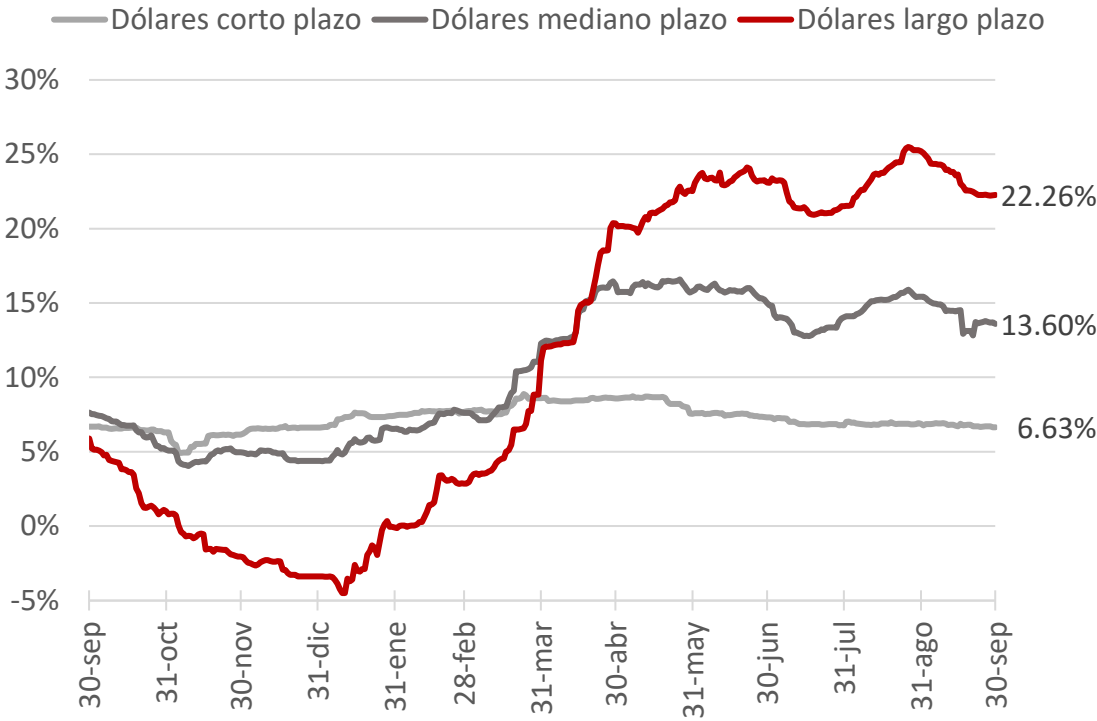
Comparabilidad



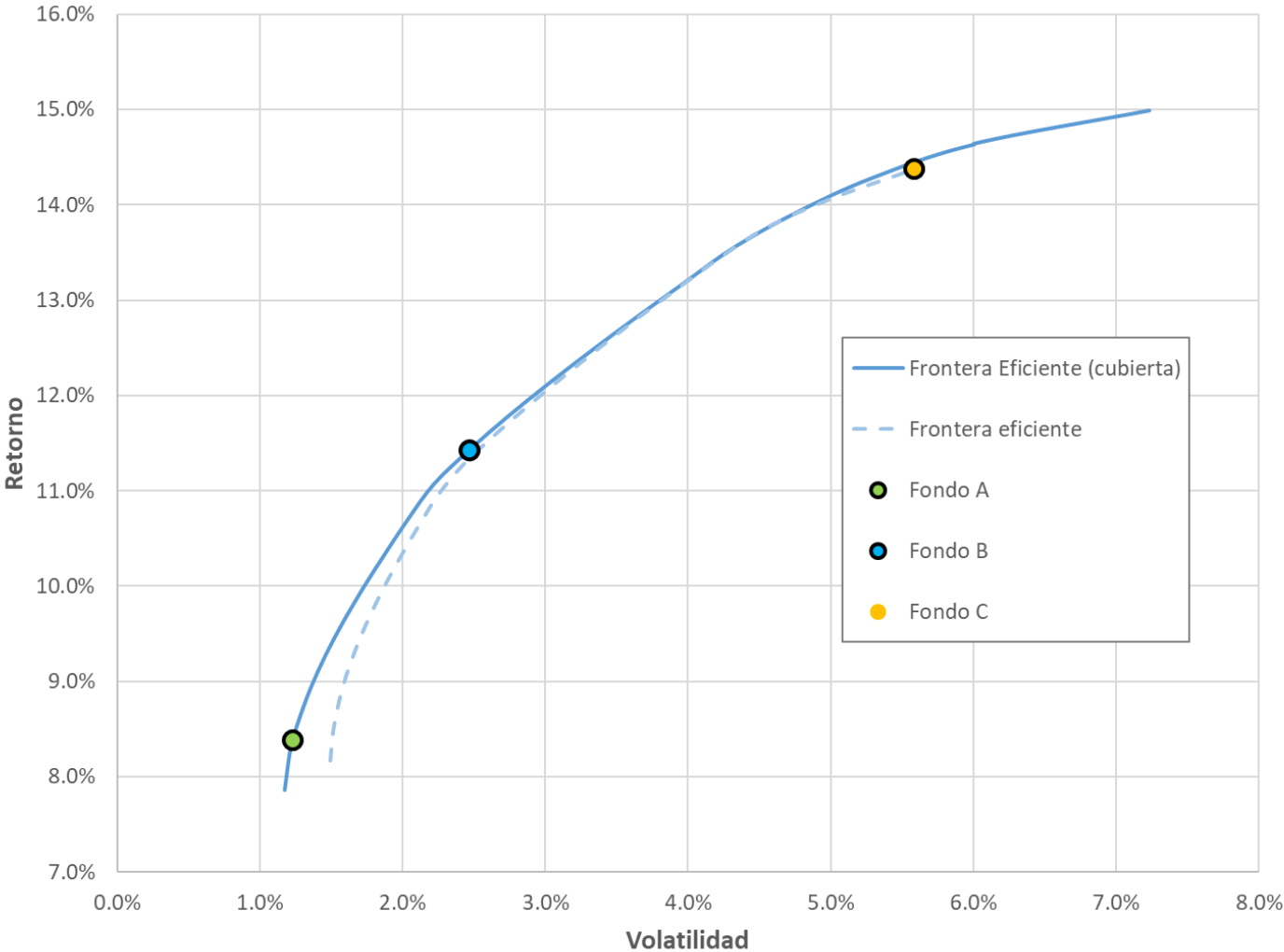
Local CRC: Retorno acumulado 12 meses



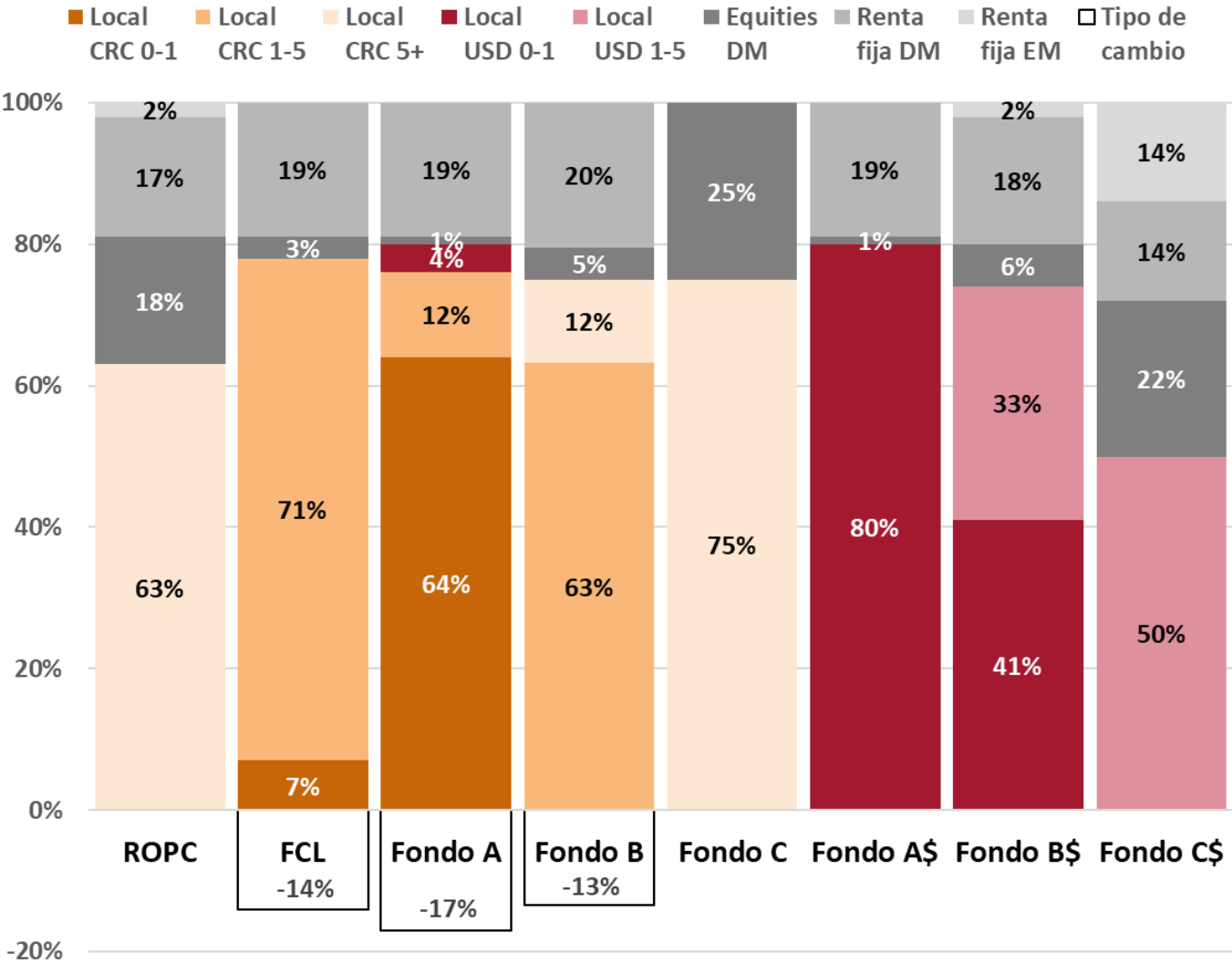
Local USD: Retorno acumulado 12 meses



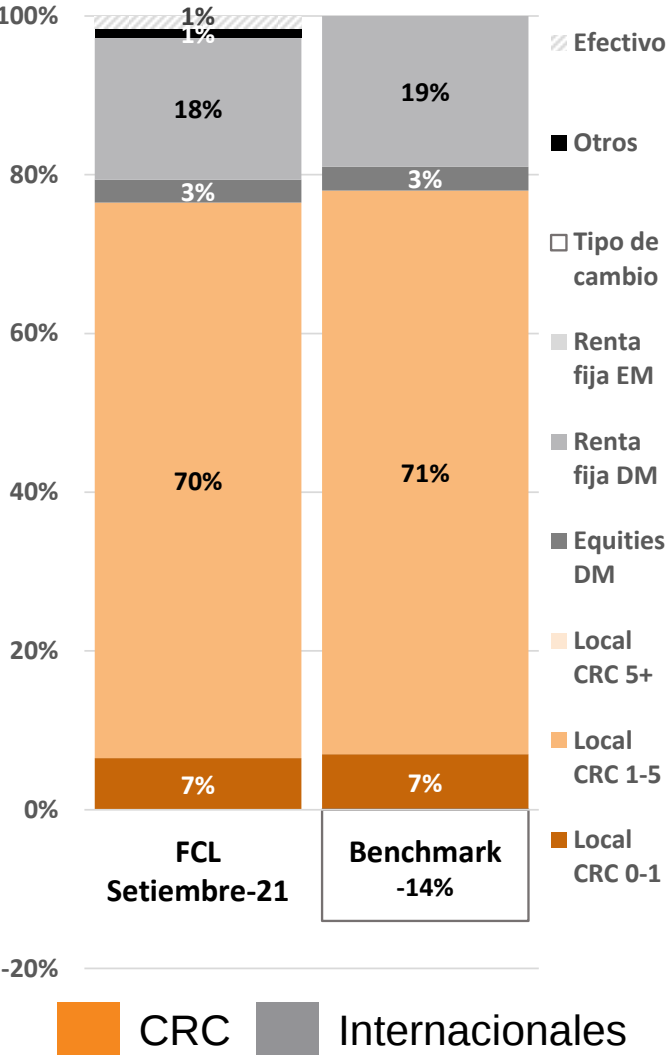
Optimización de cartera



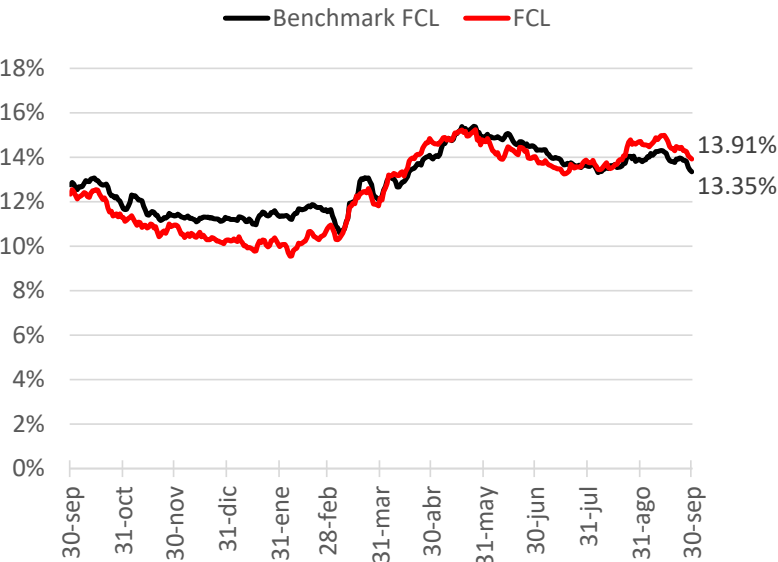
Optimización de cartera



Un marco de referencia para la gestión (ej. FCL)

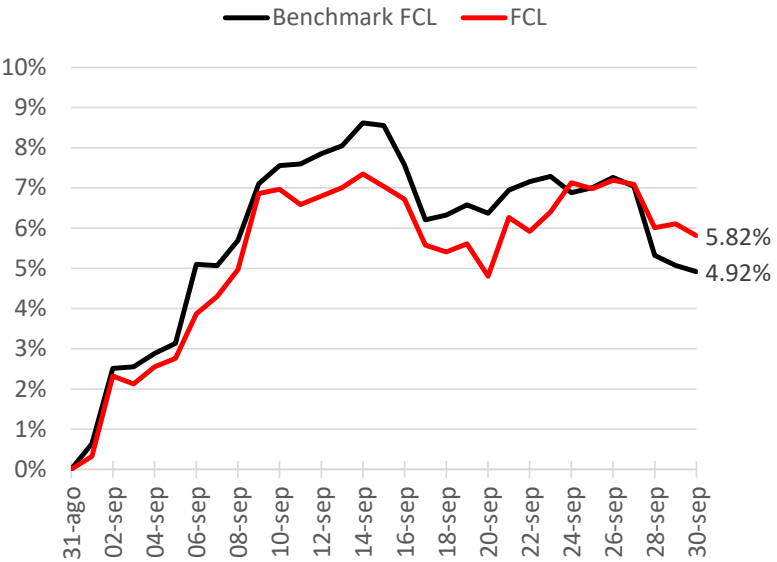


12 meses acumulado



α 0.51%
TE 0.83%
IR 0.6

Setiembre



Proyección

