

RINCÓN DEL EXPERTO

Ventajas y riesgos de la estrategia en Udibonos

MÓNICA GONZÁLEZ

Analista Fitch Ratings

Los bonos de desarrollo del Gobierno Federal denominados en unidades de inversión (Udibonos) son los valores indexados a la in-

flación más demandados por por los gestores de fondos.  
Al cierre de marzo de 2015, representaban 9.3 por ciento (67 mil 182.6 millones de pesos) de los instrumentos gubernamentales en circulación.  
Al estar ligados al Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) y tener la posibilidad de generar ganancias por encima de la inflación, los Udibonos aventajan a algunos títulos denominados en pesos.

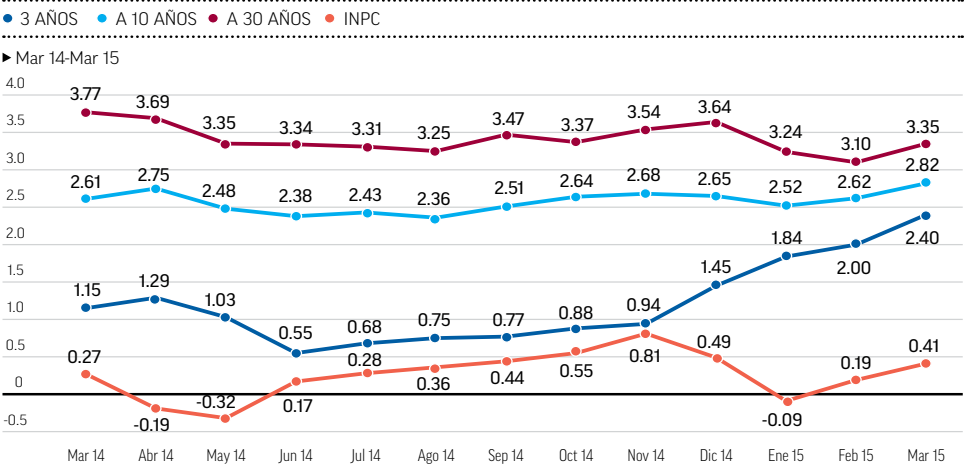
En contraste, la carencia del grado de liquidez que tiene otro tipo de valores conlleva un riesgo de mercado mayor. En los periodos de inflación baja, su demanda se contrae y, cuando se presenta un alza de tasas, como sucedió en febrero y marzo de este año, los gestores optan por reemplazarlos con alternativas de corto plazo y a tasa revisable para aumentar la liquidez y reducir el riesgo.

**DESEMPEÑO FAVORABLE DE LOS UDIBONOS A LARGO PLAZO**  
En el transcurso de los últimos 12 meses a marzo de 2015, las tasas de rendimiento promedio mensual de los Udibonos a 3, 10 y 30 años (1.21 por ciento, 2.57 por ciento y 3.42 por ciento, respectivamente) han sido superiores al INPC.  
Actualmente, siete de 27 operadoras ofrecen al público inversionista fondos de deuda con historial mayor a 1 año y una participación considerable en Udibonos, a fin de otorgar una tasa de interés real. Estos fondos son IXETR e IXETR+ (Banorte Ixe), B+ REAL y SBREAL (BBVA Bancomer), BNMCP, BNMCP1, BNMREAL y BNMUDI+ (Impulsora Banamex), PRINFTR (Principal), STERREAL (Santander), SURREAL y SURUDI (Sura Investment) y VALMX17 (Valmex).  
En el periodo de marzo de 2014 a marzo de 2015, los rendimientos nominales mensuales de estas sociedades fueron volátiles. En mayo y octubre de 2014, así como en enero de 2015, este segmento tuvo resultados favorables, con medias de 2.09 por ciento, 1.30 por ciento y 1.45 por ciento, respectivamente.

Por el contrario, su desempeño tanto en septiembre de 2014 como en febrero y marzo de 2015, con medias respectivas de menos 1.42 por ciento, menos 1.10 por ciento y menos 1.43 por ciento, significó minusvalías transitorias en el capital de los inversores. Destaca que, en gran parte del periodo analizado, el retorno promedio fue superior a la inflación mensual. Por otro lado, al considerar plazos mayores (1 y 3 años) para evaluar el desempeño de aquellos fondos que tienen trayectoria larga y han alcanzado la madurez, se aprecian rendimientos similares o superiores a la inflación en fases de estabilidad.

**RIESGOS ASUMIDOS POR LOS TENEDORES DE UDIBONOS**  
La duración modificada ajustada (DMA) que presenta cada cartera determina, en gran medida, el efecto positivo o negativo que podría mostrarse en cada horizonte de inversión. Una sociedad que tiene DMA de 12.8 exhibe altibajos más pronunciados, lo que demora un ajuste. Por el contrario, un fondo con DMA de 2.1, que revela una naturaleza más conservadora, garantiza flexibilidad mayor en la operación.  
Este tipo de fondos se orienta hacia inversionistas con perfil de aversión baja al riesgo, debido a su horizonte de largo plazo y las características mencionadas, especialmente la de tasa fija. Por ende, registran una variabilidad elevada en sus rendimientos. Por lo tanto, en caso de requerir liquidez, sería mejor retirar la inversión en momentos de estabilidad para evitar disminuciones en el capital.

Rendimiento Promedio Mensual de los Udibonos e Inflación



Rendimiento Nominal Anual (%)  
Fondos de Deuda con Inversión Preponderante en Udibonos e Inflación

