

Funds Society

INVESTMENT MANAGEMENT INFORMATION AS & WHEN REQUIRED

Opinión de Fitch Ratings

Mediano versus largo plazo: ¿a qué fondos les fue mejor?

18:57 | 20/12/2016

Por **Arturo Rueda**

La tasa de interés del indicador mexicano de largo plazo de referencia, el bono gubernamental de 10 años (M10) subió 23 puntos básicos en un año al 31 de octubre de 2016. La tasa se había incrementado 54 puntos básicos vertiginosamente entre el 19 de octubre y el 12 de noviembre de 2015, del 5,86% al 6,41%; a partir de ahí, oscilaría entre un 6,31% y un 5,79% hasta agosto de 2016, cuando parecía consolidarse por fin a la baja.

El sesgo positivo de la curva culminó el pasado septiembre, cuando el rebote de 38 puntos básicos, seguido por otro de 14 puntos básicos en octubre, fue el preámbulo del alza vertical de 120 puntos básicos que se vería en noviembre. Poco antes de esta última aceleración alcista podría haberse anticipado que el comportamiento anual de los fondos de mediano y largo plazos, a octubre de 2016, habría sido negativo. ¿Cómo resultó el desempeño de estos fondos en ese entorno?

Impacto de vaivenes y reducción de diferenciales

Para evaluar su desempeño, Fitch Ratings consideró que 116 fondos de deuda mexicanos podrían ser catalogados de mediano y largos plazos con base en su duración, fueran de tasa nominal o real, sin tomar en cuenta los que solo tienen capital fijo. Los de duración de entre 1 y 3 años fueron 74 fondos; los de 3 a 5 años de duración, 29 fondos; los de más de 5 años de duración, 13 fondos.

Al corte de octubre de 2016, en tanto que el desempeño del indicador genérico M10 fue del -4,55%, el total de los fondos observados produjo el rendimiento promedio simple del 3,18%. Al separar por grupos de duración, se observa que el de 5 años o más generó un rendimiento promedio simple del 7,89%; el de 3 a 5 años, del 3,90%, y el de 1 a 3 años, del 1,61%.

Los fondos de largo plazo en ese primer corte fueron los más productivos en vista de que la evolución de las tasas de más largo plazo, de 20 y 30 años (M20 y M30), tuvo un marcado rumbo bajista a pesar de los vaivenes: el M20 subió apenas 5 puntos básicos, en tanto que el M30 bajó 8 puntos básicos. El diferencial o *spread* entre el M30 y el M10 se redujo en un año de 83 puntos básicos a 51 puntos básicos; al cierre de noviembre de 2016, a pesar del alza inusitada, el diferencial se había reducido aún más, a 35 puntos básicos.

Cierto: en los 12 meses terminados en noviembre, la rentabilidad de los fondos de mayor plazo disminuyó a la mitad de lo generado al corte de octubre; en cambio, la de los de duración 1 a 3 años mantuvo el porcentaje de rendimiento. Esto quiere decir que, hasta octubre, los fondos de plazos más largos resintieron menos la volatilidad general y los aumentos de hasta 175 puntos básicos que el banco central hizo a la tasa objetivo aunque, a noviembre, resultaron más dañados con la agudización de la volatilidad y un aumento adicional de 50 puntos básicos a la tasa objetivo.

Fitch considera positivo que haya al menos 42 alternativas de mediano y largo plazo (más de 3 años de duración) en un mercado en el que los fondos de corto plazo son preponderantes. Asimismo, estima que es importante observar su desempeño con regularidad, para evaluar también su consistencia ante las condiciones cambiantes del mercado.

Rendimiento a 12 meses de Fondos según su Duración

Promedio simple general de las tres categorías: 3.18% a octubre y 2.35% a noviembre de 2016

Duración 5 o más años	Duración en años	Rendimiento a 12 Meses (%)		Duración 1 a 3 años	Duración en años	Rendimiento a 12 Meses (%)	
		A Oct 2016	A Nov 2016			A Oct 2016	A Nov 2016
BNMCP1	15.32	8.93	5.72	I+CORP	2.98	3.45	3.76
BNMCP	10.46	6.72	4.57	RETIRO	2.81	5.51	6.14
BNMUDI+	9.45	5.98	4.21	VALUEF1	2.75	0.21	-0.53
SCOTUDI	9.42	6.00	4.18	BNMPZO	2.74	3.59	2.05
VALUEF2	9.10	3.90	2.25	SURUDI	2.66	2.95	2.98
SURREAL	6.77	5.48	4.08	I+PLAZO	2.48	2.68	1.66
INTERMS	6.66	1.97	-4.45	BX+MP	2.36	2.43	1.69
VALUEF7	6.56	6.10	6.34	ST&ER-6	2.27	1.86	1.04
BNPP-LP	6.11	5.59	1.37	NAFCDDVI	2.24	1.74	2.20
NTESEM	5.96	3.11	-1.78	HSBCF1+	2.24	1.92	0.83
INTERS1	5.76	5.62	4.06	AXESMP	2.13	1.84	1.94
BNMGUB3	5.66	4.15	-0.36	HSBCAHO	2.06	1.28	0.05
SCOTLPG	5.33	4.52	0.76	+CIPLUS	2.00	2.67	2.65
Promedio		5.24	2.38	INBUREX	1.99	4.01	3.52
				ACTIG+	1.97	4.89	5.01
				IXEMPM+	1.95	2.66	1.19
Duración de 3 a 5 años				VALMX17	1.86	2.04	2.45
DLP-1	4.83	4.30	0.02	B+RAD	1.84	1.73	1.83
B+GFD	4.69	4.03	1.06	DINBUR3	1.83	2.62	1.93
SURBONO	4.59	3.84	0.24	GBM3	1.82	2.49	2.62
ST&ER-7	4.58	1.25	-1.71	SBANKMP	1.81	3.91	3.87
STEREAL	4.52	2.04	1.31	NAFINTR	1.81	2.30	2.65
FT-REAL	4.48	4.05	3.50	BMERMP	1.75	2.45	1.13
PRINGLP	4.48	3.22	-0.08	OM-DEST	1.74	3.30	2.36
SUR3OE	4.44	4.82	2.80	SBLP	1.73	2.70	1.38
VALUEF3	4.22	2.64	3.43	NAFM-EX	1.73	2.68	2.56
B+REAL	4.02	3.17	2.53	SCOTI10	1.72	4.10	4.09
B+CORP	4.02	4.83	2.21	ST&ER-4	1.72	1.94	1.58
IXETR	3.96	3.70	3.12	GBMF3	1.71	1.51	1.65
SBREAL	3.96	3.49	3.01	HSBCCOR	1.70	1.68	1.88
SCOTIMB	3.92	4.78	2.05	MAXIMO	1.67	2.51	2.69
BNMBONO	3.90	3.93	1.33	FINDE1	1.67	3.84	3.85
SCOTILP	3.77	4.22	2.44	SURCORP	1.61	3.05	2.94
SCOT-TR	3.65	3.04	2.91	GBMPAT	1.60	1.90	1.80
IXELP	3.60	3.50	0.54	MONEXM+	1.55	3.33	3.52
VALMX15	3.54	2.72	-0.29	FT-LIQU	1.54	3.55	3.71
SVIVE60	3.46	3.72	2.33	IXEDP	1.49	3.70	3.89
VECTPZO	3.44	2.03	2.38	MONEXMP	1.47	1.71	-0.45
AXESLP	3.34	2.46	2.04	ACTIMED	1.46	3.70	3.85
+TASALP	3.25	2.00	2.23	PRINMAS	1.46	3.18	3.19
PRINFTR	3.23	2.70	2.82	IXED	1.43	3.34	3.20
INTER30	3.17	4.25	4.21	AGOB+	1.42	0.86	0.60
INVEXLP	3.14	1.51	-1.25	BONDDIA	1.39	2.94	3.04
BNMREAL	3.13	2.58	2.79	SURD100	1.37	3.28	3.10
NAFG-LP	3.06	2.21	0.77	BMERPZO	1.35	3.06	2.58
Promedio		3.13	1.68	SBTRADI	1.29	2.85	2.37
				IXEMP	1.28	3.00	2.92
				NAFGUBD	1.26	2.98	3.13
				HSBC-MP	1.25	1.94	1.79
				STRGOB3	1.25	2.69	2.01
				REGIO2	1.25	3.98	4.11
				ALTERNA	1.23	4.44	4.64
				DMEDIO	1.20	2.74	1.96
				VECTFI	1.19	3.73	3.72
				VECTCOR	1.17	3.64	3.52
				PRINFMP	1.16	3.23	3.37
				INVEXMP	1.14	2.32	2.35
				SCOTGMP	1.14	3.81	3.79
				AFIRPLU	1.13	3.81	3.95
				INTERM1	1.12	-0.74	-0.67
				DINSTE1	1.12	1.92	1.53
				VALMX18	1.11	3.23	3.24
				IXECP	1.11	3.36	3.33
				MULTINS	1.11	2.58	2.69
				INTER7	1.10	4.27	4.42
				MULTIAR	1.10	3.65	3.57
				SCOTIA2	1.09	3.65	3.72
				VALMX16	1.08	3.25	3.21
				INTERMG	1.08	4.09	3.99
				NAFFP28	1.07	1.90	1.76
				ST&ER22	1.05	2.99	2.40
				NAFMEX7	1.03	2.43	2.18
				DINSTE1	0.90	2.59	2.77
				Promedio		2.84	2.61

Fuente: Elaborado por Fitch con información de las operadoras de fondos y Asociación Mexicana de Instituciones Bursátiles, y datos de precios de Bloomberg.

