

Columna de Fitch México

Los fondos “mixtos” en México, los fondos de deuda clasificados como de renta variable

Por **Arturo Rueda**

El anexo 1 de las “Disposiciones de carácter general aplicables a los fondos de inversión y a las personas que les prestan servicios” estipula que los fondos de inversión de renta variable (FIRV) podrán ser de una de cuatro categorías según el porcentaje de inversión en la clase de su activo principal. ¿Puede haber FIRV que en realidad sean de deuda?

Las disposiciones de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) establecen que los FIRV pueden configurarse con inversiones minoritarias en activos del mercado de capitales, en particular los de dos de las cuatro categorías delineadas: “mayoritariamente en valores de deuda”, para los que se integran con máximo de 80% y mínimo de 50% de instrumentos de deuda, y “especializados en valores de deuda” para los que poseen al menos 80% de instrumentos de deuda.

Clasificación Regulatoria de los FIRV

Categoría del Fondo	Porcentaje de Inversión del Portafolio
Especializado en renta variable	Mínimo 80% en renta variable
Mayoritariamente en renta variable	Máximo 80% y mínimo 50% en renta variable
Mayoritariamente en valores de deuda	Máximo 80% y mínimo 50% en instrumentos de deuda
Especializadas en valores de deuda	Mínimo 80% en instrumentos de deuda

Fuente: Disposiciones de carácter general aplicables a los fondos de inversión y a las personas que les prestan servicios, CNBV.

Lo anterior quiere decir que un fondo que se integre con valores de deuda puede clasificarse como FIRV si se le incluye una porción simbólica de acciones u otros títulos de capital. A un fondo de alguna de estas categorías se le denomina en la práctica como “mixtos”.

De la revisión de los datos provistos en la página de CNBV, al 31 de marzo de 2017, se advertía lo siguiente.

- Se contaba con 315 FIRV distribuidos en al menos 20 grupos, según la clasificación regulatoria y por el tipo, conjunto de productos o mercado en que se especializan.
- Hasta 270 de estos fondos, 85% del total, mantenían monedas extranjeras, instrumentos o fondos de deuda.
- Había 146 FIRV “discrecionales”, que podían corresponder a alguna de las cuatro clases generales, susceptibles de mantener alguna porción de títulos de tasas de interés.
- Se tenían 23 fondos “especializados en valores de deuda”, dos “especializados en valores de deuda través de sociedades de inversión”, uno “mayoritariamente en valores de deuda a través de sociedades de inversión” y ocho “mayoritariamente en valores de deuda”.
- En suma, 34 fondos, casi 11% del total de FIRV, tenían entre 50% y 100% de sus activos en depósitos y valores de deuda.
- Los inversionistas nacionales no son de alta tolerancia al riesgo, por lo que cabría darles los elementos correspondientes propios de cada tipo de producto para respaldar sus decisiones.

Naturaleza, Potencial, Riesgo y Referencia de cada Clase de Fondo

La clasificación de un fondo proyecta su objetivo, potencial de rendimiento, grado y vertientes de riesgo, así como las diferentes obligaciones y salvedades que puede o debe tener, de modo que meta y potencial de rentabilidad del que se agrupa como de “renta variable” son presumiblemente más ambiciosos que el de uno catalogado como de “deuda”. Su riesgo, en consecuencia, depende de las variaciones de los precios y se considera elevado. Sus comparativos son los índices de precios o portafolios propios del mercado de capitales. Por su parte, las pérdidas o minusvalías potenciales de un fondo de deuda, en principio menores, son acordes al techo de su objetivo de rendimiento y pueden provenir de dos fuentes: calidad crediticia y sensibilidad al riesgo de mercado. Su comparativo puede ser una tasa de referencia, la inflación o un portafolio de valores de deuda. Esto significa que cada clase de fondo se asocia a una referencia o benchmark de su propia naturaleza, por lo que no sería apropiado que un FIRV tuviera como referente un indicador del mercado de deuda ni que uno de instrumentos de tasas de interés tuviera como comparativo un índice accionario. Un FIRV no es sujeto de calificación; uno de deuda requiere de dos calificaciones, una por cada fuente de riesgo.

Consecuencias de Minusvalorar la Composición Real de un Fondo

El público inversionista sopesa y valora cada una de las características y elementos del fondo para decidir su compra. Si elige un FIRV conformado principalmente por instrumentos de tasa de interés, no asume, o apenas marginalmente, la exposición al mercado de capitales; en cambio, se expone a la naturaleza propia del mercado de deuda, lo que tal vez no sea su pretensión y cuyas implicaciones puede que no contemple ni valore. En consecuencia, el FIRV integrado por mecanismos de deuda no sería acorde a su perfil.

Fitch Ratings considera que un proceso de inversión robusto comienza con objetivos de inversión transparentes, apropiados y claramente definidos que se ejecutan consistentemente a través del tiempo. En consecuencia, valora que el inversionista reciba todos los elementos para examinar y sopesar el potencial de beneficios y riesgos del fondo y determinar si es congruente, permanentemente, con su perfil. La agencia estima, además, que aun con clasificaciones indeterminadas, contrapuestas o mezcladas, los riesgos propios de cada bloque de la cartera habrían de calibrarse, medirse y revelarse. La calificación de la porción de deuda ayudaría al público a tomar decisiones adecuadas, independientemente del porcentaje de los activos que signifique, de la clase o subclase del FIRV, particularmente si es “mayoritariamente en valores de deuda” o “especializado en valores de deuda”.

Columna de Fitch México escrita por Arturo Rueda