

Julio 29, 2009

Centro de Estudios de las Finanzas Públicas



Nota Informativa

NUEVOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS SOBRE DEUDA GUBERNAMENTAL: TRAC's

Introducción

El pasado 16 de julio la empresa Barclays Global Investors (BGI) institución financiera, líder y operador mundial de TRAC's (Títulos Referenciados a Acciones), también conocidos como Exchange Traded Funds (ETF's), dio a conocer cinco nuevos instrumentos gubernamentales de renta fija en el mercado principal de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), con una denominación genérica iShares LATiix¹ TRAC's.

Debido a la importancia que la introducción de nuevos instrumentos genera en el Sistema Financiero Mexicano, la presente nota informativa pretende dar a conocer algunas características de los TRAC's, en específico los de la denominación genérica iShares LATiix, sus antecedentes, y las ventajas y desventajas que presentan para los inversionistas mexicanos y extranjeros; así como la importancia para el país en la medida que coadyuvan al desarrollo de nuevos instrumentos financieros.

¿Qué son los TRAC's?

Los Títulos Referenciados a Acciones (TRAC's) son certificados de participación que representan el patrimonio de fideicomisos de inversión, y que mantienen en posición canastas de acciones de empresas cotizadas en bolsa y efectivo. Su objetivo primordial es replicar el comportamiento de las acciones o portafolio al que está referido (subyacente).

Estos certificados son colocados en Bolsas de Valores y permiten al inversionista comprar o vender un índice o portafolio de acciones a través de una sola acción.²

Antecedentes

Los "Exchange Traded Fund" ("ETF's" conocidos también con el nombre de "Trackers") constituyen instrumentos financieros relativamente nuevos. El atributo principal de los ETF's consiste en que combinan algunos beneficios de la inversión directa en instrumentos de renta variable listados en bolsas de valores y susceptibles de ser adquiridos intra-día,³ con los beneficios similares a los de una sociedad de inversión indizada, y con frecuencia, con menores costos que los que implica la inversión en sociedades de inversión.

Durante el primer trimestre de 2002 se instrumentó la primera colocación y operación de este tipo de instrumentos en México a través de la BMV mediante el listado del NAFTRAC 02, muy similar a los ETF's cotizados en otros mercados. Estos instrumentos utilizan como vehículo un Fideicomiso de Inversión que emite Certificados de Participación en función al monto y valores que mantenga bajo su administración, los cuales son negociados libremente en el mercado accionario.⁴

¹ El índice LATiix apareció el 16 de abril de 2009 como marca registrada de las empresas Dow Jones Indexes, LVA índices y Proveedor Integral de Precios (PIP) para publicar índices de renta fija en América Latina.

² Bolsa Mexicana de Valores. TRAC'S. Información digitalizada [en línea], [citado julio 20, 2009], disponible en: http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_tracs_IM

³ Nombre que se da a las operaciones que se abren y cierran en una sola sesión en los mercados financieros.

⁴ Nacional Financiera (Nafinsa) emitió en abril del 2002, el NAFTRAC cuyo objetivo es reproducir el comportamiento del Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores y facilitar a pequeños inversionistas el acceso a inversiones patrimoniales. Nacional Financiera, NAFTRAC: Segundo título con mayor volumen de operación en la BMV, Información digitalizada [en línea], [citado julio 20, 2009], disponible en: <http://www.nafin.com/portalfn/content/sobre-nafinsa/sala-de-prensa/14-2008.html>

Características de los TRAC's

Los nuevos instrumentos cotizarán en los mercados bursátiles como cualquier acción, su característica es que se encuentran avalados por una canasta de instrumentos de deuda (Cetes, bonos a cinco años, bonos a 10 años, Udibonos y bonos UMS) que emulan a un índice accionario; por otra parte, permitirán al inversionista comprar o vender un índice o portafolio de estos instrumentos gubernamentales a través de una sola operación.

Cabe destacar, que éstos instrumentos financieros constituyen la actual plataforma de TRAC's o ETF's iShares de renta fija; la primera en su clase en países emergentes.

Con esta colocación el Gobierno Federal abre la oportunidad a pequeños inversionistas locales y extranjeros para que a través de las casas de bolsa adquieran este tipo de instrumentos, mismos que hasta este momento sólo podían ser adquiridos mediante fondos de inversión o por inversionistas con alto poder adquisitivo.

La nueva familia de ETF's iShares LATIxx México.

La emisión de los TRAC's se efectuó con base en el Programa de Certificados Bursátiles Fiduciarios a cargo del Fideicomiso Emisor 16426-5 denominado "Fideicomiso iShares México V" constituido el 8 de julio de 2009.

Bajo este esquema, el Gobierno Federal otorga las funciones de Fideicomitente a "Impulsora y Promotora BGI México, S.A. de C.V.", mientras que Banamex, en su división fiduciaria, se convierte en el agente fiduciario y Casa de Bolsa Banorte en líder colocador.⁵

En México, dicha plataforma se complementa con la oferta de otros 19 ETF's internacionales de renta fija, gubernamental y corporativa, denominados en euros y en dólares, mismos que se encuentran listados en el Sistema Internacional de Cotizaciones (SIC) de la BMV.⁶

La nueva familia de ETF's de renta fija que se emitió el pasado 16 de julio, está constituida por los siguientes instrumentos denominados en pesos mexicanos:

- El iShares LATIxx Mexico CETETRAC busca replicar el precio y el rendimiento, antes de costos y comisiones, del índice Dow Jones LATIxx Mexico Government CETESSM, el cual está conformado por una canasta de Certificados de la Tesorería de la Federación (CETES) a un plazo mayor a un mes e inferior a un año.
- El iShares LATIxx Mexico M5TRAC propone replicar el precio y el rendimiento, antes de costos y comisiones, del índice Dow Jones LATIxx Mexico Government BONOS 1-5 yearsSM, el cual está conformado por una canasta de emisiones de bonos de desarrollo del Gobierno Federal (Bonos M), con tasas de interés fija, en un plazo de entre uno y cinco años.
- El iShares LATIxx Mexico M10TRAC, similar al anterior, busca replicar el precio y el rendimiento, antes de costos y comisiones, del índice Dow Jones LATIxx Mexico Government BONOS 5-10 yearSM, mismo que está conformado por una Bonos M, con tasas de interés fija, en un plazo de entre 5 y 10 años.
- El iShares LATIxx Mexico UDITRAC, similar al anterior, busca replicar el precio y el rendimiento, antes de costos y comisiones, del índice Dow Jones LATIxx Mexico Government UDISSM, el cual está conformado por una canasta de emisiones de bonos de desarrollo del gobierno federal denominados en Unidades de Inversión (UDI) a un plazo mayor a un año.

⁵ La Información de los instrumentos proviene de los prospectos y suplementos de las emisiones correspondientes. Bolsa Mexicana de Valores, Empresas emisoras, Información digitalizada [en línea], [citado julio 20, 2009], disponible en: <http://www.bmv.com.mx/>.

⁶ El Sistema Internacional de Cotizaciones (SIC), es un mecanismo diseñado para listar y operar, en el ámbito de la Bolsa Mexicana de Valores, valores que no fueron objeto de oferta pública en México y que se encuentran listados en mercados internacionales de valores que han sido reconocidos por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), o cuyos emisores hayan recibido un reconocimiento correspondiente por parte de esa autoridad. Al contar con las disposiciones del SIC, se pueden cotizar en la bolsa valores extranjeros que no sean objeto de oferta pública en México, es decir, valores o títulos que ya se encuentren colocados en otras bolsas del mundo y que se sujeten a las disposiciones que establezca la CNBV. También se incorporan al SIC los valores emitidos en México y que son negociados en otros mercados. Asociación Mexicana de Intermediarios Bursátiles. *Informe Anual 2003*, información [en línea], [citado julio 20, 2009], disponible en: http://www.amib.com.mx/infanual/2003/esp/html/t_sintesis_02.html

Por último, el iShares LATIxx Mexico UMSTRAC, sigue al índice Dow Jones LATIxx Mexico Government UMSSM, conformado por emisiones de bonos de deuda el gobierno federal denominados en dólares a un plazo mayor a un año en la fecha de rebalanceo, buscando replicar el precio y el rendimiento de este índice subyacente, antes de costos y comisiones.⁷

La oferta primaria nacional de certificados bursátiles fue de 200 mil CETETRC, 2 millones 200 mil UMSTRAC, 6 millones trescientos mil UDITRAC, 200 mil M5TRAC y 100 mil M10TRAC; todos con un valor nominal de 100 pesos por certificado para un total de 900 millones de pesos.

Los índices Dow Jones LATIxx para los distintos certificados contemplan emisiones de deuda gubernamental del Gobierno Federal. Así, el índice LATIxx para la serie CETETRC está conformado por 18 Bonos Cetes; el correspondiente a los BONOS de 5 y 10 años está formado por 5 Bonos M; el de la serie UMSTRAC se conforma por 9 Bonos UMS; y el de la UDITRAC por 9 Bonos Udizados.⁸

Algunas ventajas de los TRAC's

- Permite replicar un índice sin tener que adquirir todos los activos.
- Facilita el control de inversiones personales o de portafolio.

Menores costos operativos:

- Bajas comisiones por administración y operación.
- No se pagan comisiones por la compra y venta de valores ya que la cartera no cambia en el tiempo.

Transparencia y liquidez:

- Se pueden comprar o vender a cualquier hora dentro del horario de operación establecido por la bolsa.
- Los activos dentro del fideicomiso no cambian a excepción de eventos corporativos.
- El tenedor del TRAC mantiene los derechos patrimoniales sobre las emisoras.

Desventajas

- Este tipo de instrumento financiero no cuenta con garantía de ninguna entidad gubernamental.

Sin embargo, la calificación de crédito a escala nacional otorgada por Moody's a estos certificados bursátiles es la de menor riesgo de inversión (Aaa.mx),⁹ mientras que la de riesgo de mercado va de MR1 para los CETETRAC, hasta MR3 para los M5TRAC y MR5 para los UDITRAC, UMSTRAC y M10TRAC.¹⁰

Comentarios Finales

El Gobierno Federal a través de los instrumentos financieros denominados TRAC's amplía la gama de instrumentos para estructurar diferentes estrategias, como "controlar la duración de una cartera de inversión en bonos en un escenario de modificación de tasas de interés, diferenciar tasas corporativas y gubernamentales; protección inflacionaria, cambiaria y de riesgo país," comentó Salvador Gómez, director de BGI en México.

⁷ Invertia, (2009, 16 de julio). Lanza nuevos ETF's iShares sobre deuda del gobierno mexicano. Información [en línea], [citado julio 16, 2009], disponible en: http://mx.invertia.com/noticias/noticia.aspx?idNoticia=200907162040_AGE_78230648

⁸ Bolsa Mexicana de Valores, Empresas emisoras, Op. cit.

⁹ La calificación Aaa se otorga a aquellos títulos para los cuales los pagos de interés están cubiertos por un margen excepcionalmente estable y el cobro del principal es seguro. Aunque se proveen cambios a los elementos de protección no se espera que alteren la solidez de las emisiones. Asesores Bancarios y Financieros, Calificaciones de Moody's [en línea], [citado julio 20, 2009], disponible en: <http://www.abanfin.com/modules.php?tit=calificaciones-de-moodys&name=Manuales&fid=gh0bcab>.

¹⁰ La calificación de volatilidad representa la opinión relativa de pérdidas de Moody's ocasionadas al riesgo de mercado dados los objetivos del Fideicomiso. Es una medida relativa de la sensibilidad del Fideicomiso frente a condiciones cambiantes del mercado. Esta calificación incluye posibles restricciones de liquidez que pudieran afectar la capacidad del Fideicomiso para hacer frente a los reembolsos de los inversionistas. La escala de calificación de riesgo de mercado va de MR1: muy bajo, a MR5: muy alto. BMV, Asignación de calificaciones a 5 Fondos iShares administrados por BGI (México) [en línea], [citado julio 20, 2009], disponible en: http://www.bmv.com.mx/eventoca/eventoca_moodys_1308_3122.pdf.

De esta manera, México se convierte en el primer país en América Latina en tener TRAC's referenciados a varias emisiones de deuda del gobierno mexicano y el segundo con el mayor número de éstos, después de Estados Unidos.

Al contar con instrumentos novedosos se amplía la oferta de valores disponibles en las plataformas de negociación y permite, a su vez, a las casas de bolsa ofrecer al pequeño y mediano inversionista una nueva clase de activos y más alternativas, dado que anteriormente significaba para éstos dificultades en la adquisición y gastos muy "onerosos".

Referencias

Asesores Bancarios y Financieros, *Calificaciones de Moody's* [en línea], [citado julio 20, 2009], disponible en: <http://www.abanfin.com/modules.php?tit=calificaciones-de-moodys&name=Manuales&fid=gh0bcab>.

Bolsa Mexicana de Valores. *TRAC'S*. Información digitalizada [en línea], [citado julio 20, 2009], disponible en: http://www.bmv.com.mx/wb3/wb/BMV/BMV_tracs_IM

Bolsa Mexicana de Valores, *Empresas emisoras*, Información digitalizada [en línea], [citado julio 20, 2009], disponible en: <http://www.bmv.com.mx/>.

Invertia, (2009, 16 de julio). *Lanzan nuevos ETFs iShares sobre deuda del gobierno mexicano*. Información [en línea], [citado julio 16, 2009], disponible en: <http://mx.invertia.com/noticias/noticia.aspx?idNoticia=200907162040 AGE 78230648>

Nacional Financiera, NAFTRAC: *Segundo titulo con mayor volumen de operación en la BMV*, Información digitalizada [en línea], [citado julio 20, 2009], disponible en: <http://www.nafin.com/portalnf/content/sobre-nafinsa/sala-de-prensa/14-2008.html>

H. Cámara de Diputados

Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

Av. Congreso de la Unión, No. 66, Edificio "I" Primer Nivel
Col. El Parque, Del. V. Carranza, C.P. 15969. MÉXICO, D.F.

<http://www.cefp.gob.mx>

Comité del Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

Presidente: Dip. Mario Alberto Salazar Madera

Dip. Fco. Javier Calzada Vázquez

Dip. Javier Guerrero García

Dip. Carlos Alberto Puente Salas

Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

Director General: Dr. Héctor Juan Villarreal Páez

Directora de Área: Mtra. Lol-be Peraza González

Elaboró: Lic. Sandra Oralia Maya Hernández y Mtra. Anjanette Zebadúa Soto.

Investigadoras B.