

**iShares**<sup>®</sup>  
by BlackRock

# **ETFs**

## **CON COBERTURA CAMBIARIA**

¿CÓMO Y POR QUÉ?



# LA COBERTURA CAMBIARIA AYUDA A MITIGAR LOS RIESGOS DEL TIPO DE CAMBIO

Los movimientos cambiarios pueden tener un impacto significativo en los rendimientos de una inversión; y mientras mayor resulte el riesgo cambiario —es decir, la posible fluctuación del tipo de cambio— mayor será el posible impacto sobre el rendimiento del portafolio.

Para aquellos inversionistas que desean reducir esta volatilidad, la cobertura cambiaria puede ayudar a mitigar los riesgos relacionados.

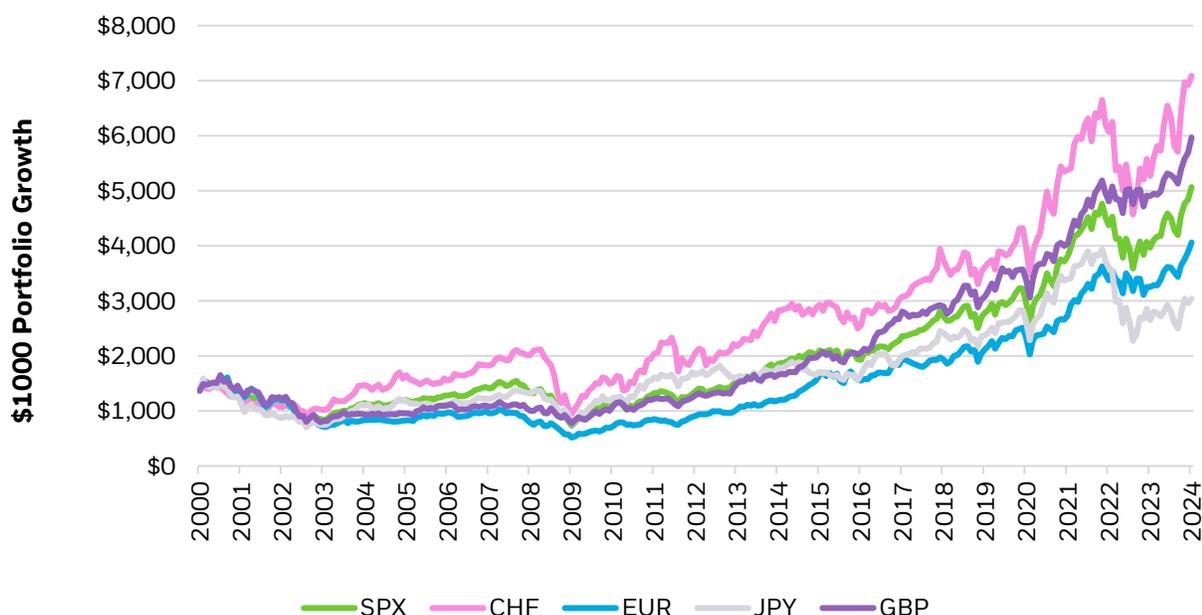
## ¿Qué es?

En resumen, la cobertura cambiaria es una estrategia para minimizar el riesgo cambiario, el cual se incurre cuando los inversionistas tienen exposición a activos denominados en una moneda extranjera.

Cuando los inversionistas tienen exposición cambiaria, el rendimiento total de su inversión se compone tanto por el desempeño del activo en sí, como por la variación cambiaria positiva o negativa entre su propia moneda y la moneda del activo.

## Las variaciones cambiarias pueden afectar el rendimiento de todas las clases de activos:

Desempeño histórico del Índice S&P 500 Total Return, cotizado en diferentes divisas



Fuente: BlackRock y Bloomberg, al 29 de febrero de 2024.

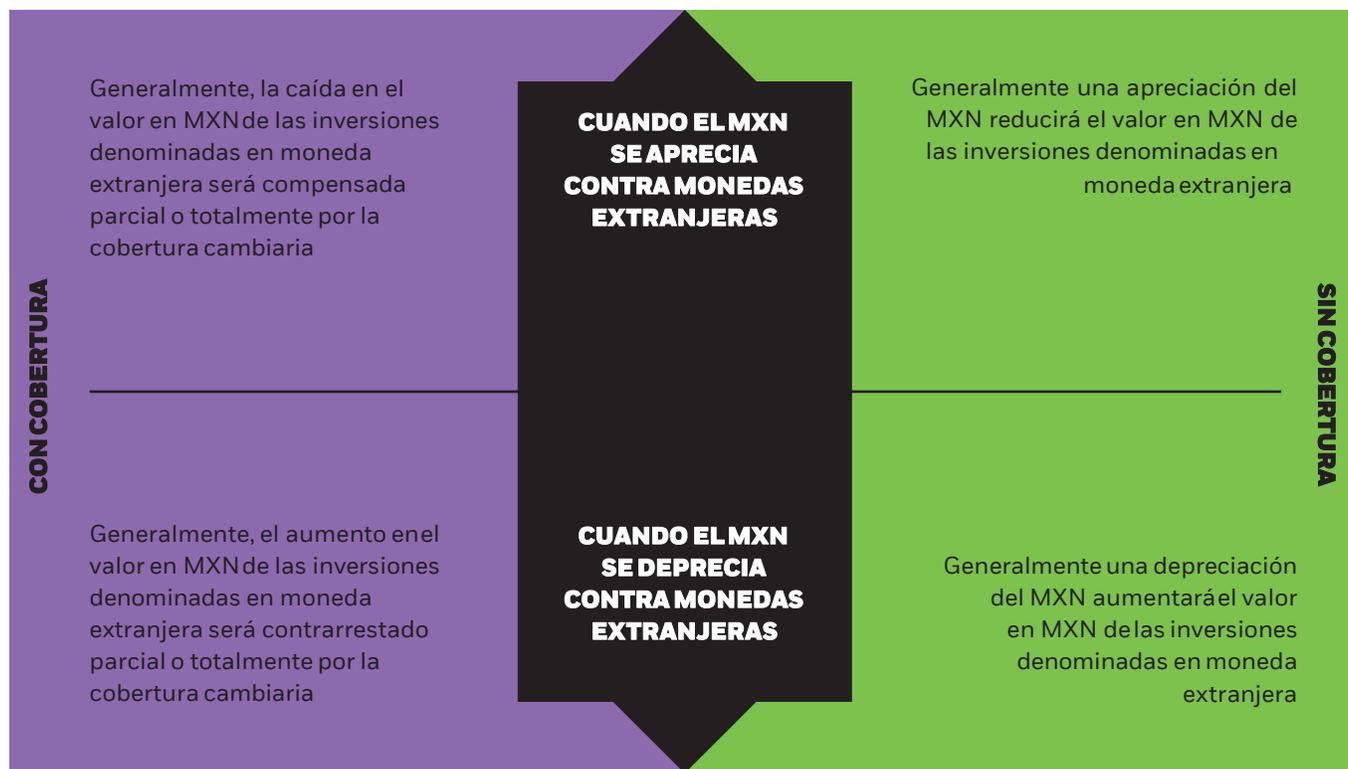
Es importante tomar en cuenta que el desempeño pasado no es un parámetro para el desempeño futuro.

La cobertura cambiaria es independiente al impacto que tienen los movimientos del tipo de cambio sobre el retorno total de una inversión.

En el caso de exposiciones sin cobertura, el impacto de las variaciones cambiarias puede ser positivo o negativo. Asimismo, el objetivo de la cobertura cambiaria no es capturar las variaciones positivas ni reducir las variaciones negativas.

El objetivo es, más bien, mitigar el impacto de cualquier variación cambiaria sobre el rendimiento de la inversión subyacente, de tal manera que el rendimiento de los inversionistas se base únicamente en el desempeño del activo subyacente al cual se tiene exposición.

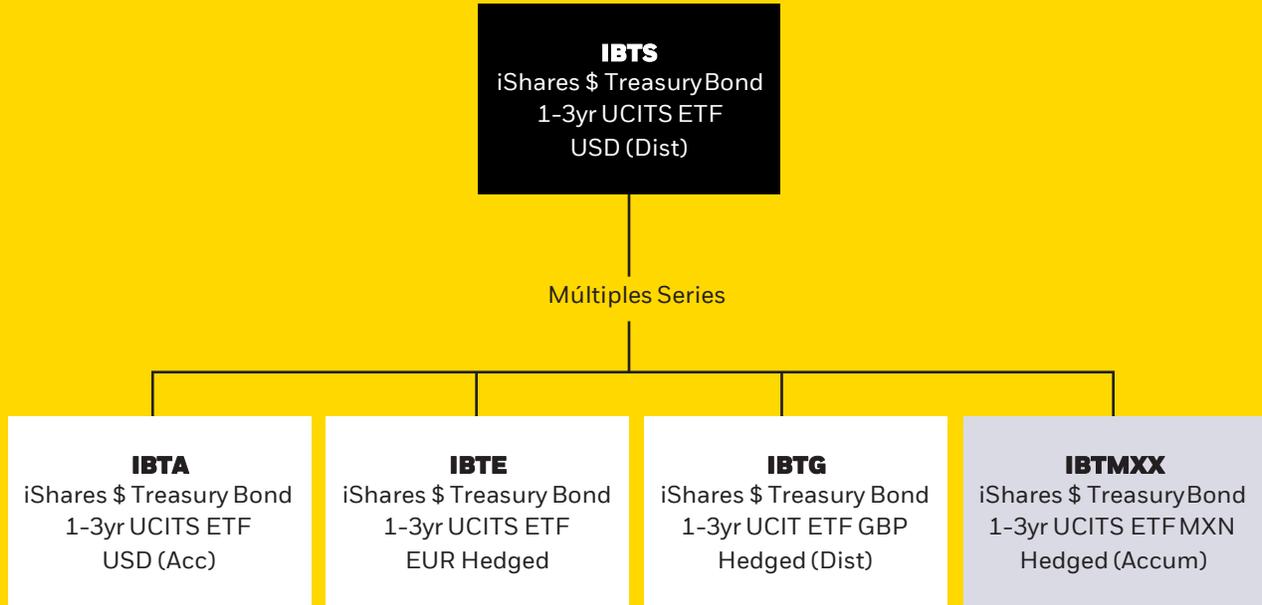
### La cobertura bajo distintos panoramas cambiarios.



\*Únicamente para fines ilustrativos

## Las variaciones cambiarias pueden afectar el rendimiento de todas las clases de activos:

Desempeño histórico del Índice S&P 500 Total Return, cotizado en diferentes divisas



\*Únicamente para fines ilustrativos

### ¿Por qué a través de un ETF?

#### La cobertura cambiaria puede ofrecer a los inversionistas:

**Control de riesgos** – La cobertura cambiaria mejora la capacidad de los inversionistas para aislar y controlar el riesgo cambiario de su portafolio.

**Volatilidad reducida** – Los portafolios con cobertura cambiaria tienden a registrar menores fluctuaciones en sus rendimientos en comparación con los portafolios sin cobertura.

**Simplicidad** – Los ETFs con cobertura cambiaria permiten a los inversionistas cubrir la exposición cambiaria en una sola transacción, sin necesidad de monitorear o de llevar a cabo operaciones por separado para cubrir la divisa correspondiente en el portafolio. Lo anterior evita tener que acceder al mercado de derivados de forma directa.

### ¿Por qué a través de series?

#### Los ETFs pueden operarse de dos formas:

La primera es a través de ETFs denominados en una sola moneda. La segunda es a través de ETFs con diferentes series. Las cuales, pueden estar denominadas en diferentes divisas, lo cual permite que los inversionistas puedan obtener exposición a algún activo en particular en la divisa de su elección, utilizando un solo ETF.

Por eso, es importante considerar que un ETF con múltiples series entregará rendimientos diferentes para cada una de ellas dependiendo de los movimientos tanto del índice replicado como de la cobertura cambiaria.

# ¿CÓMO FUNCIONA LA COBERTURA CAMBIARIA?

Existen diferentes formas de implementar una cobertura cambiaria. Una de las más comunes es vender la moneda de los activos subyacentes y comprar la moneda base de la inversión. Lo anterior puede llevarse a cabo mediante contratos *forward* en moneda extranjera. Un contrato *forward* en moneda extranjera permite la compra o enajenación de una divisa a un precio previamente estipulado para una fecha futura acordada.

Con el fin de cubrir la exposición cambiaria de un ETF, con la mayor precisión posible, es necesario establecer el valor del activo del ETF que se cubrirá. Dicho valor cambia constantemente a medida que el ETF experimenta variaciones del mercado que afectan el valor del activo subyacente. En este contexto, la razón de cobertura es una medida importante que se debe tomar en cuenta

respecto a los ETFs con cobertura cambiaria, debido a que dicha razón determina qué proporción de la exposición cambiaria se cubre en cualquier momento.

Según la metodología, la razón de cobertura se establece al 100% ya sea al inicio del mes o cuando se haya llevado a cabo un ajuste extraordinario. Debido a que la cobertura no se ajusta instantáneamente con base en las variaciones de los precios de los activos subyacentes, la razón de cobertura puede ser inferior o superior al 100% del valor subyacente del ETF dependiendo de las variaciones del mercado. En la *Figura 1* se muestra un ejemplo de la fluctuación de la razón de cobertura durante el mes, considerando que la divisa extranjera sea el dólar estadounidense y la divisa local del inversionista sea el peso mexicano.

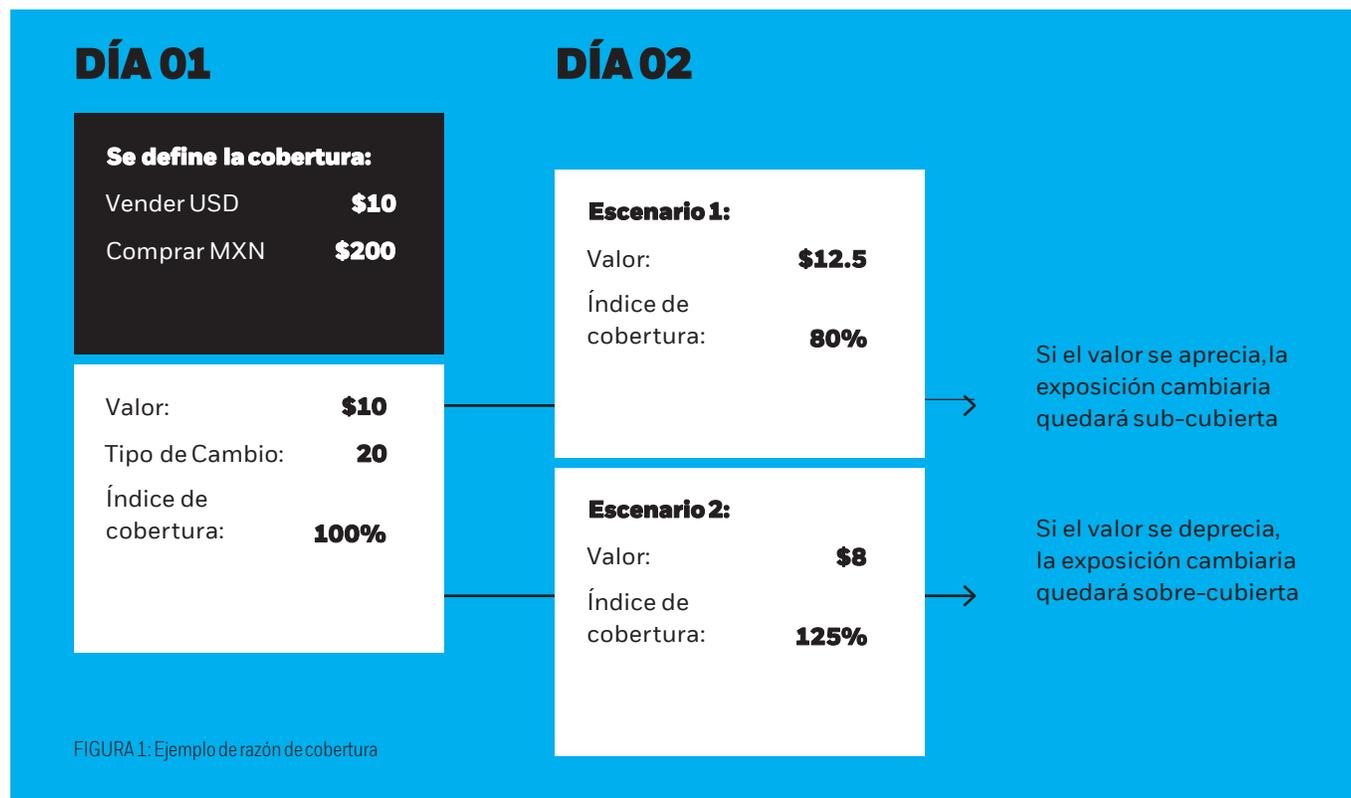


FIGURA 1: Ejemplo de razón de cobertura

# LA COBERTURA CAMBIARIA ES IMPERFECTA

El objetivo de la cobertura cambiaria es eliminar el 100% del impacto de las variaciones cambiarias sobre el rendimiento total de una inversión. En la práctica, esto no es posible. La cobertura cambiaria es imperfecta porque está sujeta a una serie de factores que hacen que cualquier estrategia de cobertura cambiaria pueda mitigar —aunque no eliminar por completo— la influencia de variaciones cambiarias. Por ejemplo:

**La diferencia de las tasas de interés entre la moneda base y la moneda cubierta (Carry):** Si un ETF tuviese un rendimiento del 10% en términos de la moneda base, el objetivo de la serie cubierta sería registrar un rendimiento cercano al 10%, suponiendo que no hubiese un diferencial de tasa de interés. Sin embargo, si las tasas de interés son diferentes, entonces los rendimientos serán distintos, ya que el costo de comprar una divisa se ve afectado por su tasa de interés. El que se genere un efecto positivo o negativo dependerá de las tasas de interés vigentes.

**Las variaciones del índice subyacente** mientras se ajusta la cobertura implican que un ETF pueda estar temporalmente sobre-cubierto o sub-cubierto con respecto a las variaciones cambiarias.

**Dilución del rendimiento por utilidades y pérdidas no realizadas:** El hecho de que la utilidad o pérdida no realizada del contrato forward en moneda extranjera no pueda invertirse hasta que la cobertura se renueve, podría ocasionar que la serie cubierta esté temporalmente sobreinvertida o subinvertida.

Los costos de operación cambiaria restan valor al rendimiento total porque constituyen un gasto adicional.

El uso de un ETF iShares puede ofrecer una exposición a activos globales junto con una cobertura cambiaria, en una sola operación.

# COBERTURA CAMBIARIA A TRAVÉS DE iSHARES

Existen diferentes formas de gestionar una cobertura cambiaria dentro de un ETF. Los factores más importantes que se deben tomar en cuenta son el costo de la cobertura, la precisión con la que se puede cubrir la exposición cambiaria y el equilibrio apropiado entre estos dos factores.

Para algunos ETFs, iShares utiliza una práctica común de mercado: una cobertura fija mensual. Una cobertura fija mensual significa que la exposición cambiaria subyacente está cubierta mediante contratos forward en moneda extranjera con plazo de un mes, lo cual significa que el precio que se pagará por la divisa se estipula con un mes de anticipación. La cobertura no se ajusta durante dicho mes, aunque exista cierto nivel de variaciones en precios o acciones corporativas. Por ello, con este enfoque la exposición cambiaria del ETF puede quedar sobre-cubierta o sub-cubierta durante el mes, dependiendo de si el mercado del activo subyacente se aprecia (sub-cubierto) o se deprecia (sobre-cubierto).

Cualquier utilidad o pérdida derivada de la cobertura cambiaria no se reinvertirá en el portafolio sino hasta que el contrato forward se renueve; por lo tanto, la exposición a los activos subyacentes será inferior al 100%, si hubiese utilidad por la cobertura, o superior al 100%, si hubiese pérdidas por la cobertura. Una vez que el contrato forward expira, las utilidades o pérdidas por la operación se realizan y se reinvierten (o se reducen, en caso de pérdidas) en el activo subyacente. Después, se establece un nuevo contrato forward por un monto que representa el nuevo valor del índice.

La cobertura fija mensual es una forma eficiente en costos para implementar una cobertura cambiaria, pues ésta sólo ajusta la cobertura cambiaria una vez al mes.

Un factor adicional que se debe considerar para los ETFs con exposición a diferentes divisas a través de sus subyacentes, es que la cobertura cambiaria se puede

hacer a través de dos diferentes maneras, ya sea por el valor del activo neto del ETF (NAV, por sus siglas en inglés), o por cada una de las monedas subyacentes del ETF, conocido como “*look-through hedging*”; cabe mencionar que iShares utiliza ésta última.

Como una forma alternativa a una cobertura fija mensual, la cobertura diaria ajusta la posición de cobertura cambiaria día con día, aplicando los mismos principios que la cobertura fija mensual, pero de manera diaria. La cobertura diaria tiende a ser más precisa que la cobertura mensual, sin embargo, se incurre en costos considerablemente mayores que pueden afectar negativamente el rendimiento total de la inversión. Por lo tanto, la cobertura diaria no necesariamente proporciona un mejor resultado.

El objetivo de iShares es encontrar el equilibrio apropiado entre el control de la exposición cambiaria no deseada y el costo de la cobertura. Para lograr este objetivo, iShares ha creado una metodología de cobertura llamada cobertura diaria con límites. En este enfoque, la exposición cambiaria del ETF se evalúa diariamente (en lugar de mensualmente). Dicho enfoque combina la evaluación diaria tanto de la razón de cobertura como de la razón de inversión con la capacidad de poder ajustar la cobertura cuando sea necesario. No obstante, en lugar de ajustar la posición de cobertura del ETF automática y diariamente (incurriendo en costos), ésta sólo se ajusta cuando supera un límite definido. Por ende, la cobertura tiende a ser más precisa con costos controlados.

# PRINCIPALES TÉRMINOS

## **Contrato forward en moneda extranjera**

Compromiso de comprar o vender un monto específico de divisas en una fecha determinada y a un tipo de cambio específico.

## **Razón de cobertura**

El valor de una posición cubierta por un contrato en moneda extranjera comparado con la posición completa.

## **Diferencial de tasa de interés**

La diferencia de la tasa de interés entre diferentes divisas.

## **Valor del Activo Neto (NAV)**

El valor por acción de un fondo de inversión o fondo cotizado en bolsa (ETF, por sus siglas en inglés) en una fecha u hora específica.

## **Razón de inversión**

El nivel de inversión de un fondo en los activos subyacentes.

## **Costos de operación**

El costo de implementación de una operación financiera.

**EN MEXICO INVERTIR IMPLICA RIESGOS, INCLUYENDO LA POSIBLE PÉRDIDA DE CAPITAL. LA ASIGNACIÓN DE ACTIVOS Y LA DIVERSIFICACIÓN NO PROTEGEN CONTRA RIESGO DE MERCADO, PÉRDIDA DE CAPITAL O VOLATILIDAD EN LOS RETORNOS. EL VALOR DE SU INVERSIÓN PODRÍAN VARIAR EL VALOR DE SU INVERSIÓN. SU INVERSIÓN INICIAL NO SE ENCUENTRA GARANTIZADA. EL VALOR DE LAS ACCIONES Y VALORES SIMILARES A ACCIONES PUEDEN VERSE AFECTADOS POR LOS MOVIMIENTOS DIARIOS EN LOS MERCADOS BURSÁTILES. LA INFORMACIÓN PRESENTADA NO CONSIDERA LOS OBJETIVOS DE INVERSIÓN, TOLERANCIA AL RIESGO O CIRCUNSTANCIAS FINANCIERAS DE NINGÚN INVERSIONISTA ESPECÍFICO. LA INFORMACIÓN PRESENTADA NO SUSTITUYE LA OBLIGACIÓN DEL ASESOR FINANCIERO DE APLICAR SU MEJOR JUICIO EN LA TOMA DE DECISIONES DE INVERSIÓN O RECOMENDACIONES DE INVERSIÓN PARA SUS CLIENTES.** Considere cuidadosamente los objetivos de inversión, factores de riesgo y costos de los ETFs iShares que administra BlackRock México Operadora antes de invertir disponibles en [www.BlackRock.com/mx](http://www.BlackRock.com/mx). Los ETFs iShares no están garantizados por el IPAB, por BlackRock México Operadora, S.A. de C.V., Sociedad Operadora de Fondos de Inversión ("BlackRock México Operadora"), ni por ninguna entidad gubernamental. El listado de los ETFs iShares en el Sistema Internacional de Cotizaciones ("SIC") de la Bolsa Mexicana de Valores, S.A.B. de C.V. ("BMV"), ni la inscripción de las acciones de los fondos de inversión o de los ETFs iShares que administra BlackRock México Operadora en el Registro Nacional de Valores a cargo de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores ("CNBV") tienen efectos declarativos y no convalidan actos jurídicos que sean nulos de conformidad con las leyes aplicables ni implican certificación sobre la bondad de los valores, solvencia, liquidez o calidad crediticia de las emisoras o sobre la exactitud o veracidad de la información contenida en los prospectos de colocación y los suplementos informativos, según sea aplicable, ni convalida los actos que, en su caso, hubieren sido realizados en contravención de las leyes. Los ETFs iShares domiciliados en Estados Unidos se encuentran listados en el SIC de la BMV, así mismo, los ETFs iShares domiciliados en Irlanda, listados en el SIC de la BMV, son emitidos por las iShares plc, iShares II plc, iShares III plc, iShares IV plc, iShares V plc, iShares VI plc y iShares VII plc, sociedades constituidas conforme a las leyes de Irlanda como sociedades de inversión abiertas de capital variable (las "Sociedades de Inversión"). BlackRock Advisors (UK) Limited actúa como asesor en inversiones de las Sociedades de Inversión y está sujeta a la supervisión de la UK Financial Conduct Authority. Los ETFs iShares no son patrocinados, respaldados, emitidos, operados ni promocionados por los proveedores de índices que buscan replicar. Los índices no son administrados y no se puede invertir directamente en ellos. Ningún proveedor de índices hace declaración alguna respecto de la conveniencia de invertir en ETFs iShares. Ni BlackRock, Inc. ni sus afiliadas son compañías afiliadas de algún proveedor de índices.

Este contenido representa una valoración y no pretende ser una proyección de eventos ni garantizar resultados en el futuro. Se deja a entera discreción del lector la confianza que le dé a la información contenida en esta página de internet. El contenido en esta página se encuentra sujeta a cambios. Cierta información contenida en esta página ha sido tomada del mercado y de otras fuentes consideradas fiables sin embargo no hacemos declaración alguna al respecto y, en consecuencia, no hacemos declaración alguna ni nos hacemos responsable de la misma. La información aquí contenida no pretende ser consejo fiscal. Cada inversionista debe consultar a su asesor fiscal o de inversiones para obtener más información sobre su situación fiscal específica. El contenido representa una valoración a la fecha de su emisión y no pretende ser una proyección de eventos ni garantizar resultados en el futuro. Se deja a entera discreción del lector la confianza que le dé a la información contenida en esta página de internet. Por favor, tome en cuenta que la prestación de servicios de inversión asesorados es un servicio regulado en México sujeto a la supervisión de la CNBV. BlackRock México Operadora es una subsidiaria mexicana de BlackRock, Inc., autorizada ante la CNBV como Sociedad Operadora de Fondos de Inversión y autorizada para prestar Servicios de Inversión. Para más información sobre los productos y servicios que presta BlackRock México Operadora, por favor diríjase a la Guía de Servicios de Inversión disponible en [www.BlackRock.com/mx](http://www.BlackRock.com/mx). **BLACKROCK MÉXICO NO ESTÁ AUTORIZADO PARA LLEVAR A CABO OPERACIONES DE INTERMEDIACIÓN Y/O CAPTACIÓN, NI ES CASA DE BOLSA O BANCO EN MÉXICO.** BlackRock recibe comisiones por servicios de asesoría, así como comisiones por la administración de fondos de inversión, ETFs iShares y fondos de inversión colectiva (collective investment trusts).

**Para Offshore,** Sólo para inversores institucionales e intermediarios financieros (no para distribución pública). La información contenida en este documento tiene carácter meramente informativo y no debe considerarse como una previsión, un estudio o un asesoramiento de inversión, ni como una recomendación, oferta o solicitud de compra o venta de valores o de adopción de una estrategia de inversión. Deberá evaluar si la información es adecuada para usted teniendo en cuenta sus objetivos, situación financiera y necesidades.

Esta información no tiene en cuenta los objetivos de inversión, la tolerancia al riesgo ni las circunstancias financieras de ningún inversor específico. Esta información no sustituye la obligación del asesor financiero de aplicar su mejor criterio a la hora de tomar decisiones o hacer recomendaciones de inversión.

Este material está restringido a su distribución a personas no estadounidenses fuera de Estados Unidos en el sentido del Reglamento S de la Ley de Valores de 1933 de Estados Unidos, en su versión modificada (la "Ley de Valores"). Los valores descritos en el presente documento no pueden registrarse en virtud de la Securities Act ni ante ninguna autoridad reguladora de valores de ningún estado u otro jurisdicción, y no pueden ofrecerse, venderse, pignorarse ni transferirse de ningún otro modo salvo a personas fuera de los EE.UU. de conformidad con el Reglamento S de la Securities Act con arreglo a las condiciones de dichos valores. **En particular, ninguno de los fondos UCITS mencionados en el presente documento está a disposición de los inversores en los EE.UU. y este material no puede interpretarse como una oferta de ningún fondo UCITS a ningún inversor en los EE.UU.**

©2024 BlackRock. Todos los derechos reservados. BlackRock® es una marca registrada de BlackRock, Inc. o sus subsidiarias. Todas las demás marcas y derechos de propiedad intelectual son propiedad de sus respectivos titulares.