

BASURA DE UNOS, TESORO DE OTROS

Nunca se han emitido tantos bonos *high yield*, pero su atractivo premio va ligado a su alto riesgo.

POR: Rosalía Lara



VALOR

Todos los inversionistas siempre buscan ganar la mayor cantidad posible de dinero. Esto es una obviedad, pero hay muchos caminos para lograrlo. La clave es el riesgo que cada uno esté dispuesto a asumir: hay instrumentos financieros que ofrecen premios más altos de lo que paga el resto del mercado, pero que a su vez tienen un riesgo mucho mayor. Son los bonos de alto rendimiento o *high yield*.

En 2021, la emisión de estos bonos, también conocidos como 'basura' o 'chatarra', marcó un récord histórico con más de 2,500 emisiones por 1.7 billones de dólares a nivel mundial. Estos instrumentos no tienen grado de inversión, es

MERCADO GLOBAL

Participación en el total de emisiones de bonos high yield.



FUENTE: Bloomberg.

*Al cierre de noviembre.

decir, el inversionista “sabe que hay una mayor probabilidad de que la compañía o país [del que adquiere sus bonos] pueda tener un incumplimiento en el pago de sus obligaciones”, explica María Concepción del Alto, directora de la maestría en Finanzas de la EGADE Business School.

El mercado representa alrededor de una quinta parte de todas las emisiones realizadas a nivel mundial en renta fija. Se vio impulsado porque, a raíz de la pandemia, muchas empresas entraron en problemas ante la caída de la actividad económica y las agencias calificadoras les bajaron la ‘nota’ de sus bonos, al considerarlas en riesgo de impago. Para atraer inversionistas, a estas firmas no les queda más remedio que ofrecer rendimientos más atractivos. “Las empresas saben que es un bono que van a pagar una tasa de interés alta, pero es la única forma que tienen para fondearse, reestructurar sus finanzas y poder operar”, señala Del Alto.

Y junto a este aumento de la oferta se dio un crecimiento de la demanda: los inversionistas también han aumentado su apetito por los bonos de riesgo. Frente a la crisis, Estados Unidos aplicó una política monetaria expansiva para impulsar su actividad, comprando bonos –y liberando más dinero en la economía– y bajando la tasa de interés para incentivar el consumo, al hacer más barato el crédito. Esto último afecta las ganancias del mercado de deuda.

El rendimiento otorgado a los inversionistas por los bonos se mueve en el mismo sentido que la tasa del banco central, y por ello, en un contexto en el que el rendimiento general de los bonos va a la

RÉCORD

La emisión de bonos de alto rendimiento registró un máximo histórico en 2021.

Emisiones de bonos high yield a nivel mundial



FUENTE: Bloomberg.

*Al cierre de noviembre.

baja, los bonos basura se vuelven el principal instrumento para ganar más dinero.

Los bonos del Tesoro de Estados Unidos pasaron a pagar alrededor de 1.5% de rendimiento, una tasa muy baja. “Habrá muchos inversionistas a los que eso no les va a gustar, porque si se considera la inflación, que está a 6%, técnicamente, en poder de compra, se está perdiendo dinero”, comenta Ramsé Gutiérrez, VP y

codirector de Inversiones de Franklin Templeton. Por su lado, los bonos high yield pagan entre 4 y 4.5%. Aunque es más bajo que la inflación actual, “te recuperas más rápido que con una tasa de 1.5%”, añade el analista.

Según un análisis de Bloomberg, algunas de las mejores ganancias de 2021 en el mercado de bonos a nivel global se han dado en países con fama de incumplidores de América Latina. Los bonos de Ecuador dieron un rendimiento de 26% tras la victoria en las elecciones de Guillermo Lasso. Y las deudas gubernamentales de Belice y Surinam otorgaron 25% y 15% en el año.

SOLO PARA ARRIESGADOS

Por más atractivos que parezcan, los bonos basura no son para todos, advierte Gutiérrez. “Se requiere selectividad al momento de elegir los

instrumentos a invertir. Bien manejados, pueden proporcionar un impacto favorable en rendimiento con un nivel de riesgo aceptable”, dice Esteban Polidura, líder de Coordinación de Soluciones y Productos de Inversión en América Latina de Julius Baer. Esta firma tiene una orientación estratégica hacia los bonos con calificación ‘BB’.

Y es que no todos los bonos high yield son iguales. De una nota de ‘BB’ hacia abajo (B, CCC, CC, C) se consideran basura. “Entre menor es la calificación, mayor es el riesgo de impago, y si una empresa está en C, es muy difícil que le presen”, señala Gutiérrez.

En los últimos cinco años, la tasa de incumplimiento promedio para los emisores de bonos basura es de entre 3 y 5%, según Moody’s. Además, “las intervenciones de los gobiernos (como garantías o moratorias de préstamos) mantienen los eventos de incumplimiento crediticio relativamente limitados”, comenta Polidura.

Por ahora, las empresas se encuentran en una buena situación para emitir este tipo de bonos: las tasas se mantienen bajas, los inversionistas piden mayores rendimientos, la economía está en recuperación, las utilidades de las empresas suben y su capacidad para pagar sus deudas mejora.

Pero hay riesgos como la elevada inflación, que Estados Unidos ya admitió que no será transitoria. De seguir así, el alza de las tasas comenzará más pronto de lo previsto. Una mayor tasa subirá el rendimiento de los bonos basura. Esto es más atractivo para el inversionista, pero más caro para las empresas. “lo que aumentará la posibilidad de que caigan en un incumplimiento”, finaliza Del Alto.

17

billones de dólares es el récord emitido en todo el mundo en bonos basura en 2021.