ARTICULISTA INVITADO

LUIS GONZALÍ*

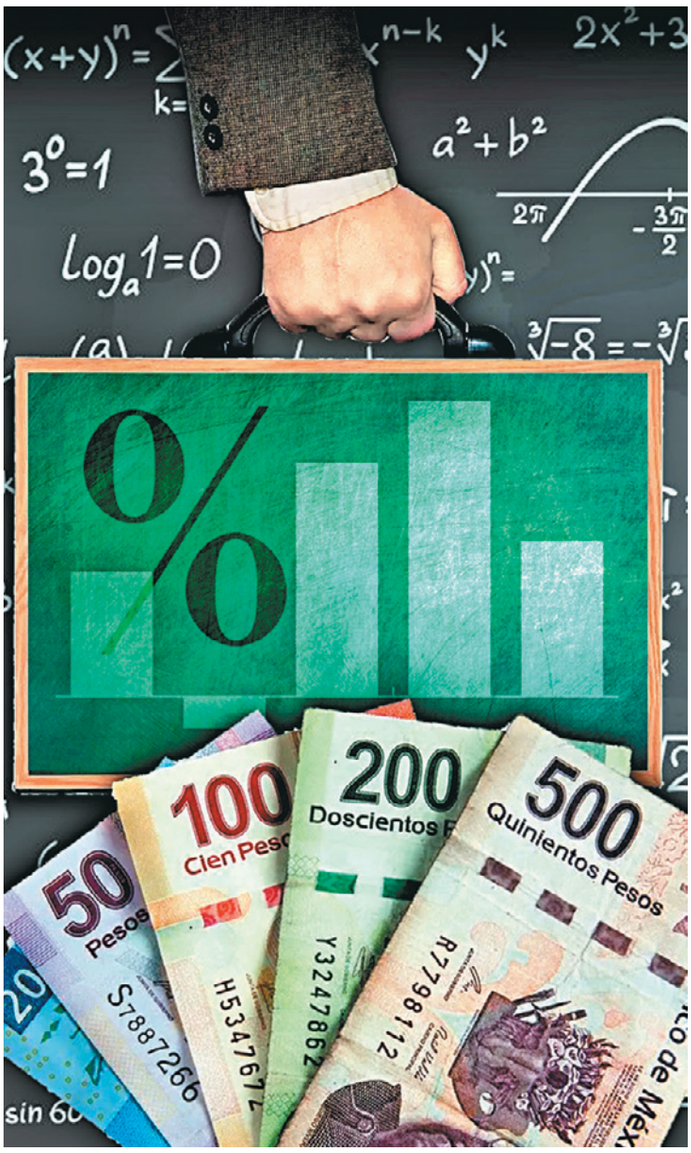
Para acceder a la certidumbre hay que seguir ciertas reglas para evitar pérdidas sustanciales; los bonos no están exentos de riesgo; sin embargo, son más manejables y predecibles que otros activos

¿Por qué se dice que la inversión en renta fija es segura?

Se dice que invertir en renta fija es bastante seguro; sin embargo, es una seguridad malinterpretada. La seguridad al momento de invertir en un bono no viene de la incapacidad que tiene este tipo de activo de "perder dinero" (un bono puede tener minusvalías y pérdidas como cualquier otro tipo de inversión). Tampoco viene de su poca volatilidad (un bono de largo plazo puede ser tanto o más volátil que muchas acciones). Nada de eso. Su verdadera "seguridad" viene de que la ganancia potencial de un bono está dada por una ecuación matemática, contrario a otros activos que dependen de muchos otros factores.

Antes de seguir, aclaremos un punto para dejar tranquilos a los más puristas. Hay muchos tipos de bonos en el mercado. Muchísimos. Sin embargo, a los que hago referencia en esta columna son a los más comunes: un bono, cuponado o no, de tasa fija, sin derivados ni estructuras complejas al interior de él. Un simple bono de tasa fija. Para el caso mexicano, me estoy refiriendo a un mbono, un udibono, un Cete o bien, un bono quirografario no gubernamental. Todos ellos entran en el rango de instrumentos de renta fija a los que haré referencia en este espacio.

Dicho eso, continuemos. Para calcular el precio de un bono se requiere fecha de vencimiento, fecha de pagos de interés, tasa de interés, tasa cupón y valor nominal, es decir, datos conocidos y fijos, salvo la tasa de interés, que cambia constantemente según los movimientos del mercado. Para conocer el precio de un bono en cualquier momento solo hay que traer a valor presente los flujos esperados (y conocidos) del bono a la tasa de interés del momento y ¡listo!, ya sabes entonces cuánto vale tu bono, de tal forma que, si todos hacen bien la matemática, no debe haber diferencias entre el cálculo de uno u otro inversionista. Lo anterior, por ejemplo, no puedes hacerlo con las acciones, pues desconocemos los flujos futuros asociados (dividendos, flujos de caja, etc.), y lo único que se puede hacer es emitir hipótesis sobre ellos, lo cual traerá discrepancia sobre el valor de dicha acción entre los inversionistas.



ALFREDO SAN JUAN

> La certeza viene de las matemáticas, contrario a otros instrumentos que dependen de diversos factores

Ahora bien, cuando inviertes en un bono, el rendimiento obtenido puede venir de tres lados distintos: 1) de los cupones, es decir, del flujo periódico que el bono prometió darte; el rendimiento derivado de este elemento del bono siempre es positivo; 2) de la tasa de interés: el movimiento de la tasa a la que descuentas tus flujos, de tal forma que si sube la tasa pierdes dinero, y si baja, ganas dinero; aquí se puede ver que el rendimiento derivado de este elemento del bono puede ser positivo o negativo; 3) de un evento de crédito, que el emisor del bono no pague lo que prometió; obviamente, el rendimiento derivado de este elemento del bono siempre es negativo.

Sin embargo, para que la "fórmula matemática" funcione y puedas saber con exactitud cuánto te va a pagar un bono, tienen que pasar dos cosas: 1) mantener el bono hasta su fecha de vencimiento, es decir, no venderlo antes de que venza; 2) que no existan eventos de crédito en el transcurso de la vida del bono, que el emisor honre, en tiempo y forma, el pago de sus obligaciones. Si esas dos cosas suceden, saber cuánto te va a pagar un bono es la cosa más sencilla: la tasa de interés a la que lo compraste será el rendimiento promedio anual que te pagará. La clave es la palabra promedio. Por ejemplo, si compras un bono a una tasa de interés de 10% y lo mantienes al vencimiento (cinco años), entonces el primer año podrá pagarte 8%, el segundo -2%, el tercero 15%, el cuarto 19% y el quinto 10%. Como puedes ver, el pago no es igual cada año, de hecho, las combinaciones de pagos anuales son infinitas; sin embargo, en promedio, el bono te habrá pagado 10% al año. Ahora bien, si lo vendes antes de tiempo puede generar la minusvalía del segundo año, por ejemplo; o bien, la plusvalía del cuarto año. Es decir, si no esperas a que el bono venza, el rendimiento que te pagará será incierto y dependerá del momento de mercado en que lo vendas.

Invertir en renta fija es relativamente seguro, hasta donde tú lo permitas. Para acceder a esa seguridad hay que seguir ciertas reglas, y no hacerlo trae consigo un aumento en la incertidumbre, no necesariamente mala, pero que puede derivar en pérdidas sustanciales. ¡Los bonos no están exentos de riesgo! Sin embargo, su riesgo es mucho más manejable y predecible que otro tipo de activos. ¡Piérdeles el miedo y acércate a un asesor que conozca del tema!

*CFA. VP/CO-DIRECTOR DE INVERSIONES EN FRANKLIN TEMPLETON MÉXICO