

CMA Educación. Bonos.

Temario:

- **Conceptos básicos de los bonos**
 - [¿Qué es un bono?](#)
 - [¿Quiénes emiten bonos?](#)
 - [¿Por qué se emiten bonos?](#)
 - [¿Cómo se evalúan los bonos?](#)
 - [¿Cómo se establece el precio de los bonos?](#)
 - [¿Cuál es la relación entre las tasas de interés y el precio de los bonos?](#)
 - [¿Cómo se calcula el rendimiento de los bonos?](#)
- **Bonos que se adaptan a diversos objetivos**
 - [¿Qué tipos de bonos existen?](#)
- **Empezar a invertir**
 - [¿Qué debo tener en cuenta al invertir en bonos?](#)
 - [¿Cómo se accede a los bonos?](#)
 - [¿Qué opciones ofrece el mercado?](#)

CONCEPTOS BÁSICOS DE LOS BONOS

¿Qué es un bono?

Un bono es una promesa de pago por parte de un emisor que toma fondos de uno o varios inversores. Es posible comparar un bono con un cheque diferido o un pagaré, porque en los tres casos los ahorristas invierten su dinero y esperan una retribución en un plazo predeterminado (esto es a causa del valor del dinero en el tiempo: un peso hoy vale más que un peso mañana). A grandes rasgos, un bono es una inversión a largo plazo con un nivel de riesgo moderado, con un flujo de fondos conocido o predecible. Un bono simple o típico paga intereses semestralmente y devuelve el capital al vencimiento.

¿Qué es un bono?

- Es una promesa de pago por parte del emisor del bono (que "toma" fondos) al comprador del bono (que compra fondos).

Principal

+

Intereses (Renta)

En forma mensual, semestral o anual,

[Preguntas más fr
sobre Bonos](#)

Glosario de Fond

- Amortización
- Calificación
- Cupón
- Duración
- Duración modifi
- Maduración
- Obligaciones Ne
- Rendimiento
- TIR
- Valor Nominal
- Valor Técnico
- Valor Residual



los compradores de bonos obtienen un interés llamado "cupón". Históricamente, el rendimiento de la inversión constaba en un recibo de papel o talón. A medida que se pagaban los intereses se cortaban los "cupones". El término persiste, aunque en la actualidad los bonos ya no están representados físicamente por papeles.



Juan y Silvia tienen el objetivo de comprar una casa. Ambos decidieron que quieren invertir un capital a largo plazo y con bajo nivel de riesgo. Por eso, están pensando en invertir en bonos.

En el momento de emisión del bono se establece una tasa de interés que se llama renta anual. Aunque los precios fluctúen, el interés que se cobra en las fechas de pago del bono será el establecido.

Renta anual

- Es rendimiento sobre el valor nominal del bono.
- Puede ser fijo o variable.
- Es una tasa de interés comparable con tasas vigentes en el mercado.

$$\begin{aligned} \text{Renta anual (\$)} &= \text{Renta anual (\%)} * \text{Valor Residual \$} \\ \$9 &= 9\% * \$100 \end{aligned}$$



¿Quiénes emiten bonos?

Los principales emisores son las compañías privadas, los gobiernos nacionales o provinciales y en menor medida, los municipios. Cada tipo de emisor cuenta con un marco regulatorio particular. Una de las normas que apuntan a brindarle a los compradores mayor transparencia es la calificación de los bonos, que es un "puntaje" otorgado por las entidades especializadas para medir el nivel de riesgo de los instrumentos.



De acuerdo con el tipo de emisor existe un marco regulatorio y de control

*Obligaciones Negociables



¿Por qué se emiten bonos?

El objetivo de las entidades emisoras es conseguir fondos para realizar inversiones o refinanciar deudas. Muchas empresas recurren a los bonos para ampliar su capital, mejorar su tecnología o implementar proyectos de investigación.

El Estado emite bonos para crear nuevas instituciones, financiar sus gastos o desarrollar su infraestructura.



Los bonos que emiten las empresas suelen denominarse **Obligaciones Negociables (ON)**. Aunque se nombran de manera diferente, tienen las mismas características generales que los bonos del Estado. La diferencia es que algunas ON pueden ser convertibles en acciones. En ciertos casos, en el momento de la emisión se fija una cláusula de conversión que permite al titular quedarse con acciones de la sociedad emisora a cambio del monto en dinero acordado en el bono.



¿Cómo se evalúan los bonos?

Para conocer la calidad de un bono hay que tener en cuenta la probabilidad de que la organización emisora pueda **pagar la deuda**. A este índice se lo denomina **capacidad de crédito**. Cuanto mayor es la capacidad del emisor, es más probable que pueda cumplir con sus obligaciones de pago en el momento del vencimiento.

Generalmente, los bonos de menor calidad o mayor plazo ofrecen un cupón más alto, mientras que los que tienen una calificación de riesgo baja o su vencimiento es a corto plazo, tienen tasas de interés menores.



Antes de comprar un bono conviene evaluar la capacidad de crédito de la entidad que lo emite. Como no es sencillo acceder a esa información, un asesor financiero puede brindarle los datos más relevantes del mercado y de las firmas emisoras.



¿Cómo se establece el precio de los bonos?

Valor nominal y Valor residual

Los precios de los bonos se pueden expresar en valor nominal (VN). El valor nominal es el valor de un título según aparece en su lámina, por ejemplo, \$100. El valor residual de un bono es lo que va quedando del valor nominal a medida que se van pagando las amortizaciones (VN - A). Por ejemplo, un bono cuyo VN es de \$100 tiene una amortización al año de \$2, por lo tanto su valor residual será de \$ 98.







Elementos que influyen en el precio de los bonos

- **Vencimiento.** Cuanto más lejano sea, mayor será la volatilidad en el precio de los bonos.
- **Cupón (intereses).** Cuanto menor sea el cupón, mayor será la sensibilidad del precio ante un cambio en las tasas de interés. Un bono a más largo plazo generalmente paga un cupón más alto, y cuanto más confiable es el emisor del bono menor es el cupón que paga.
- **Amortización.** Es el pago de capital que se va produciendo en la vida del bono. Un bono que repaga todo su capital al vencimiento tiene mayor volatilidad que un bono que va repagando el capital en cuotas.
- **Garantías.** Un bono que tiene alguna garantía de repago cotiza a un precio mayor que un bono similar sin garantías.



¿Cuál es la relación entre las tasas de interés y el precio de los bonos?

Existe una relación inversa entre los precios de los bonos y las tasas de interés. Cuando suben las tasas de interés, el precio de los bonos cae y aumenta su rendimiento. Cuando caen las tasas de interés ocurre lo contrario.

Tasa de Interés	Precio de los Bonos	Rendimiento (TIR)
Suben 	Cae 	Sube 
Caen 	Sube 	Cae 



¿Cómo se calcula el rendimiento de los bonos?

El rendimiento de una inversión es el ingreso anual considerando los intereses ganados y las ganancias o pérdidas de capital. Los bonos tienen dos tipos: el **Rendimiento Corriente** y el **Rendimiento al Vencimiento**.

1. Rendimiento Corriente. Relaciona el cupón que paga el bono con el precio de mercado. Es una medida de rentabilidad que sólo considera los cupones como fuente de ingreso y que no reconoce el valor del dinero en el tiempo. Por lo tanto, no es una buena medida de rentabilidad.

Rendimiento Corriente

- Es una medida de rentabilidad, que relaciona el cupón corriente con el precio de mercado del bono.

$$\frac{\text{Renta anual (\$)}}{\text{Cotización B.C.B.A. * VR(\%) - I. Corridos}}$$



El rendimiento al vencimiento asumía que se mantenía la inversión hasta el vencimiento y que se reinvertían los cupones a la misma tasa interna de retorno. El concepto de retorno total permite asumir una tasa de reinversión distinta a la TIR, y depende específicamente de las expectativas del inversor respecto a la tasa de interés y el plazo de la inversión.

2. Rendimiento al Vencimiento (TIR). Surge de igualar el valor actual del flujo de fondos de una inversión a su precio o costo. Para ello, se calcula la TIR de los bonos, asumiendo que se mantiene la inversión hasta el vencimiento y que se reinvierten los cupones a la misma tasa. Esta medida de rentabilidad permite reconocer las tres fuentes de ganancias (cupones, reinversión de cupones y de capital) y el valor del dinero en el tiempo.

Rendimiento al Vencimiento

$$\text{Precio de un bono} = \frac{\text{cupón 1} + \dots + \text{cupón N} + \text{amortización}}{(1 + \text{TIR})^1 \dots (1 + \text{TIR})^N}$$

La relación entre el cupón, el Rendimiento Corriente y el Rendimiento al Vencimiento se resume así:

Precio del Bono	Relación entre Cupón y Rendimiento
A la par	Cupón = Rendimiento al Vencimiento (YTM)
Descuento	Cupón < Rendimiento al Vencimiento (YTM)
Con prima	Cupón > Rendimiento al Vencimiento (YTM)



BONOS QUE SE ADAPTAN A DIVERSOS OBJETIVOS

¿Qué tipos de bonos existen?

En el mercado existen diversas clases de bonos, cuyas principales características dependen de los intereses que pagan, su forma de amortización y la fecha de pago del capital.

- **Intereses.** Los bonos pagan sus intereses en forma mensual, cada tres o seis meses o anualmente. Las tasas de interés que pagan pueden ser fijas o variables, de acuerdo con las condiciones de emisión de cada título.
- **Amortización.** Otra de las características que diferencian a los bonos entre sí es que algunos amortizan su capital en forma periódica mientras otros lo hacen al vencimiento ("bullet").



Existe un tipo de bono llamado cupón cero, el cual paga todo el capital al vencimiento y no paga ningún cupón. Este tipo de instrumento se vende a un precio por debajo del valor nominal, por ejemplo un inversor compra a \$95 una lámina de valor nominal \$100. El inversor realiza el interés como la diferencia entre el precio de compra y el repago del capital (suponiendo que lo mantiene hasta el vencimiento). Estos son los llamados títulos o instrumentos de descuento, como es el caso de las letras de tesorería (Letes).

- **Colateral o Garantías.** Hay bonos que cuentan con ciertas garantías, como por ejemplo los bonos Bradies (Par y Discount), que tienen asegurado el repago de capital por un bono cupón cero a 30 años del Tesoro de los Estados Unidos, mientras que el pago de intereses cuenta con una garantía de 2 cupones ("rolling guarantee"). Un bono garantizado tiene un rendimiento menor al de un bono sin garantía.

- **Deuda compulsiva vs. deuda voluntaria.** La deuda compulsiva surge de una reestructuración o consolidación de deudas impagas y por ello en el mercado secundario se "castiga" a la deuda compulsiva que cotiza a menores precios que la deuda voluntaria. Por lo tanto esta última representa una mejor calidad crediticia.



Para obtener un mayor rendimiento de un bono con colateral se debe quitar la garantía. De esta manera se obtiene lo que se llama un "*stripped yield*". Ese es el caso de los bonos Bradies.



EMPEZAR A INVERTIR

¿Qué debo tener en cuenta al invertir en bonos?

- **Tipo de la organización emisora.** Como vimos antes, pueden ser entidades públicas o privadas.
- **Vencimiento.** Es el período de tiempo hasta que el capital de un bono puede ser repagado:
 - **Corto plazo.** Menos de un año.
 - **Mediano plazo.** Entre uno y cinco años.
 - **Largo plazo.** Cinco años o más.

Cuanto más alejado esté el vencimiento, mayor será el impacto que los cambios en la tasa de interés tendrán sobre el precio de los bonos.

- **Capacidad crediticia.** Es la probabilidad de que la organización emisora pueda repagar la deuda en las condiciones acordadas.
- **Cupones.** Generalmente, los bonos de menor calidad o mayor plazo ofrecen un cupón más alto, mientras que los bonos con mayores tasas de crédito, o menores períodos de tiempo hasta su fecha de vencimiento, tienen tasas de interés menores.
- **Riesgos.** Una de las principales eventualidades que es necesario tener en cuenta al evaluar una inversión en bonos es la posibilidad de que la entidad emisora no pueda cumplir el pago de la deuda. Este riesgo se llama habitualmente "default" o de incumplimiento, pero se deben considerar además otros riesgos, como por ejemplo: riesgo de tasa de interés, riesgo de reinversión, inflación, tipo de cambio, liquidez, volatilidad.



Antes de comprar un bono, tenga en cuenta los puntos anteriores. Recuerde que su asesor financiero puede ayudarlo a obtener esa información y a tomar una decisión acertada.



¿Cómo se accede a los bonos?

Como los bonos se cotizan en la Bolsa de Comercio -dónde se negocian y se conforman sus precios- su acceso es muy fácil. El sistema es simple y se lleva a cabo mediante tres pasos:

1. Los inversores efectúan **ordenes de compra** y se las entregan a los **agentes de la Sociedad de Bolsa**.
2. Éstos acceden al mercado y llevan a cabo las **operaciones** correspondientes.
3. Los agentes depositan los bonos en la **Caja de Valores** a nombre de los compradores.



¿Qué opciones ofrece el mercado?

Una de las maneras más simples de acceder a una gran variedad de bonos es a través de los fondos comunes de inversión. De esta forma, los ahorristas pueden diversificar su inversión accediendo a una canasta de bonos sin que sea necesario destinar una gran cantidad de dinero. Por ejemplo, el fondo común de inversión CMA Renta Fija se compone de una serie de bonos en dólares y en pesos. Además de ofrecer una inversión diversificada, CMA Renta Fija es una opción segura y sólida, ya que obtuvo la mejor calificación de riesgo del mercado: AAA.



Hay que tener presente que al elegir una sola firma emisora de bonos se corre el riesgo de que la empresa no tenga un buen desempeño y de que no crezca el capital financiado. En cambio, al invertir en un fondo de bonos aumentan las posibilidades de obtener ganancias. Esta estrategia financiera se denomina diversificación y su principal ventaja es que permite disminuir el riesgo de una inversión.



Preguntas más frecuentes

¿Cómo se evalúa la calidad de un bono?

Los bonos son evaluados por compañías especializadas denominadas "calificadoras de riesgo" que les colocan un "puntaje" para determinar su solidez y su capacidad de pago. También observan el comportamiento del instrumento a lo largo del tiempo. En su lanzamiento, el bono puede obtener una calificación mediana y luego mejorar su desempeño. Las calificadoras suelen difundir semestral o anualmente documentos donde explican a los inversores las causas de los cambios en las "notas" de los bonos.

¿Es posible acceder a bonos del exterior?

La forma más sencilla y directa de comprar títulos del exterior es comprando las cuotas de un fondo común de inversión local compuesto por bonos externos.

¿Los bonos tienen un rendimiento fijo?

Si bien los bonos otorgan una renta anual determinada, entre la emisión y el vencimiento sus precios pueden sufrir fluctuaciones que afecten su rendimiento.



Glosario

Amortización. Recuperación del capital invertido.

Calificación. Mecanismo de control que establece la calidad y la solidez de un bono. Las firmas especializadas que se denominan calificadoras de riesgo son las encargadas de asignarla.

Cupón. Interés periódico que se paga a quienes invierten en bonos.

Duración. Promedio ponderado de la vida de un instrumento (Macauley).

Duración modificada. Sensibilidad del precio de un bono ante un cambio en su TIR de 1%.

Maduración. Número de años que el emisor pacta respetar las condiciones de la deuda.

Obligaciones Negociables. Certificado de deuda que emiten las compañías privadas para financiar sus actividades, ampliar su capital o saldar sus pasivos. La entidad emisora se compromete al pago de una cierta cantidad de intereses hasta la fecha de vencimiento del instrumento, luego de la cual se devuelve al comprador el dinero invertido.

Rendimiento. Precio que se paga por el dinero prestado durante un determinado periodo de tiempo.

TIR. Tasa que iguala el valor presente de los flujos de fondos (interés más amortizaciones) con el precio corriente del bono.

Valor Nominal. Es el valor del capital adecuado a la fecha de origen o emisión de un bono.

Valor Técnico. Valor residual más intereses corridos.

Valor Residual. Porción del título que aún no se amortizó.



Copyright 2002 Capital Markets Argentina
[Contáctenos](#) | [Oportunidades Laborales](#) | [Conózcenos](#) | [Aviso Legal](#)

S