



## Inversiones en Renta Fija: Son realmente Seguras (Parte 1)

Toda decisión de inversión debe tratar de alcanzar el equilibrio entre rentabilidad y riesgo. Usualmente, se tiende a asociar la renta variable con el riesgo y la renta fija con la seguridad a cambio de una menor expectativa de rentabilidad.

En situaciones de incertidumbre en la economía y particularmente en la bolsa, se tiende a dirigir la mirada hacia inversiones en renta fija, bonos de deuda, cero cupón, certificados a plazo, certificados de inversión, entre otros. En principio nos es inconveniente, pero hay que tener en consideración algunos inconvenientes y riesgos asociados a esta decisión.

El primero y más obvio es de la **solvencia del emisor**. Mala inversión se haría si al final nos quedamos sin los intereses prometidos, incluso podemos perder todo o parte de la cantidad prestada, o enfrentarnos a 'ingeniosas' propuestas como el canje de bonos por acciones. Este riesgo está compensado por el mercado eficiente, que no es nuestro, ofreciendo una rentabilidad más alta cuanto mayor sea en teoría la probabilidad de impago.

Para reducir al mínimo los riesgos de insolvencia podemos centrar la inversión en deuda pública de países desarrollados, instituciones oficiales y, como mucho, en empresas de muy alta solidez financiera. De esta manera, ganaremos más o menos según la rentabilidad ofrecida por el emisor, pero tendremos la casi total certeza de cobrar la renta y recuperar la inversión, no podemos sufrir pérdidas ¿No es así? No exactamente, al menos si introducimos a los fondos de inversión en escena.

En la práctica, la inmensa mayoría de la inversión en renta fija realizada por particulares se canaliza mediante fondos de inversión. En ello influyen sobre todo razones fiscales, aunque también se argumentan, siendo verdad, en algunos casos, aunque no toda la verdad, las ventajas de la diversificación de activos del fondo y de la gestión 'profesional', situación que no aplica para el mercado costarricense y tema del cual hablaremos en un próximo artículo.

Aparte del riesgo de insolvencia del emisor, hay otro riesgo más sutil, el derivado de las **fluctuaciones de las tasas de interés**. Por ejemplo, adquirimos un bono de 100 dólares a 10 años que ofrece un interés del 5%. El valor inicial de nuestro patrimonio será el del bono, 100. Al cabo de un año paga el primer cupón de 5 dólares, pero entonces los tipos de interés han subido, y los bonos a 9 años están ofreciendo una rentabilidad del 6%. ¿Cómo puede un bono con un cupón del 5% rentar un 6%? Disminuyendo su precio de mercado. Si el bono lo valoramos a 80 dólares estará ofreciendo al comprador una rentabilidad del 6%. Así que nuestro patrimonio valorado a precio de mercado estará compuesto por un bono que vale 80 dólares más los 5 dólares que hemos cobrado. En vez de ganar un 5% hemos perdido un 15%.

En realidad, no es exactamente así porque hay que tener en cuenta también la rentabilidad obtenida en el momento del vencimiento por la diferencia entre el precio de compra y el nominal que vamos a recibir, que sigue siendo 100. Teniendo en cuenta este pago final, el precio de mercado del bono sería de aproximadamente 93, pero aún así estaríamos en pérdidas, con el agravante de que las tasas de interés tienden a moverse cíclicamente, con lo cual nuestra inversión en renta fija resulta realmente no serlo y peor aún, nos reconoce rendimientos como si lo fuera.

Esto parece sencillo de explicar y comprender, pero no lo es tanto en la práctica. La expectativa del inversor en renta fija es que la renta fija haga honor a su nombre y le proporcione tranquilidad y certidumbre. Pero la valoración a precio de mercado de su inversión lo puede meter en una especie de 'tobogán' de ganancias y pérdidas similar al sufrido con la renta variable, con la ventaja de esta última que ofrece mayores posibilidades de rentabilidad. **Asesórese.**

*Eddy Velásquez Chávez*  
**Gerente General**  
**RFI Consultores Económicos**