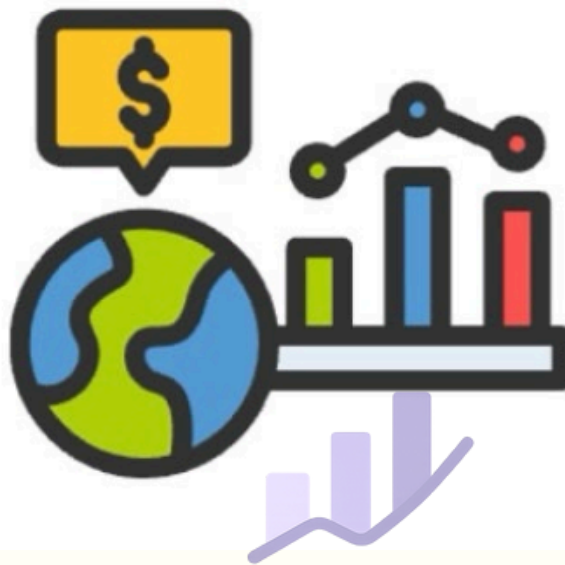


GUÍA #1



Balance

Fundamentos de la Renta Fija.

-Nivel: Intermedio técnico

-Tiempo estimado: 45–60 minutos

Balance

0) Qué vas a aprender

Al terminar esta guía sabrás:

1. Qué es la renta fija.
2. Tipos de bonos.
3. Cómo se genera la rentabilidad.
4. Por qué el precio fluctúa.
5. Qué riesgos existen realmente.
6. Qué papel cumple dentro de una cartera.



Antes de empezar: el mapa mental correcto

La mayoría cree que:

Renta fija = inversión segura y estable.

En la realidad:

Renta fija = instrumento de deuda + riesgo de mercado + sensibilidad a tipos + riesgo de crédito.

Balance

Un bono no es una cuenta remunerada.

Es un activo financiero que cotiza.

Si los tipos cambian, su precio cambia.

Si el emisor empeora, el riesgo aumenta.

Balance

Entender esto cambia todo

1) Qué es la renta fija

La renta fija es un instrumento financiero de deuda negociable.

Cuando inviertes en renta fija, no estás comprando una parte de una empresa, como ocurre con la variable.

Estás prestando dinero a un emisor bajo unas condiciones pactadas.

Este emisor puede ser:



Balance

- Un Estado.
- Una empresa.
- Una entidad financiera.
- Un organismo supranacional.

A cambio, el emisor se compromete contractualmente a

1. Pagar intereses periódicos (cupón)
 2. Devolver el capital en la fecha de vencimiento.
-

1) Qué es la renta fija

La palabra “fija” no significa que el precio sea estable.

Significa que el flujo de pagos está definido desde el inicio.

Es decir:

- El cupón está pactado.
- El calendario de pagos está definido.
- El nominal a devolver está definido.

Lo que no está fijado es el precio al que ese bono cotiza en el mercado secundario.

Por eso la renta fija puede fluctuar.



1) Qué es la renta fija

Todo bono tiene cinco elementos fundamentales:

- **Emisor.** Quién recibe el dinero.
- **Nominal.** Cantidad que se devolverá al vencimiento.
- **Cupón.** Interés pactado.
- **Vencimiento.** Fecha de devolución.
- **Precio de mercado.** Valor que cotiza.

La interacción entre estos elementos determina el riesgo y la rentabilidad.



1) Qué es la renta fija

Diferencia estructural frente a la renta variable.

En Renta Fija:

- Eres acreedor.
- Tienes prioridad de cobro frente a accionistas.
- No hay fecha de devolución.

En Renta Variable:

- Eres propietario.
- Participas en beneficios.
- No hay fecha de devolución.



Balance



Balance

1) Qué es la renta fija

La renta fija es una herramienta fundamental de financiación del sistema económico:

- Los Estados financian déficit público.
- Las empresas financian crecimiento o refinanciación.
- Los bancos gestionan liquidez y capital.

Es el mercado donde se determina el coste del dinero a diferentes plazos.

Por eso la renta fija está profundamente conectada con:

1. Política monetaria.
2. Inflación.
3. Crecimiento económico.
4. Riesgo país.



2) Tipos de bonos

1. Según el emisor

1.1 **Bonos soberanos** (deuda pública)

Emitidos por los Estados.

- Menor riesgo en países desarrollados.
- Referencia para el resto del mercado.
- Sensibles a políticas monetarias e inflación.

Tipos de bonos soberanos:

1.1.1. *Letras del Tesoro*

Son deuda pública de corto plazo, de entre 3 a 12 meses de manera trimestral.

Estas no pagan cupón, son emitidas con descuento cobrando de este modo el valor nominal al vencimiento.

2) Tipos de bonos

Ejemplo:

Compras por 980€ y al vencimiento recibes 1000€, la diferencia es tu rendimiento.

Las Letras del Tesoro se caracterizan por:

- Muy baja duración
- Baja volatilidad hasta el vencimiento.
- Muy sensibles al tipo de interés oficial del BC.

1.1.2. Bonos del Estado



Son deuda pública de medio plazo, su durabilidad habitual es de 2 a 5 años.

Como generan rentabilidad:



- Pagan cupón periódico.
- Devuelven el nominal al vencimiento.

2) Tipos de bonos

Los Bonos del Estado se caracteriza por su sensibilidad a cambios de tipo, por ser más volátil que las Letras.

Es más atractivo para generar un flujo estable.

Aqui empieza a ser relevante el concepto duración.

1.1.3 Obligaciones del Estado

Son deuda pública a largo plazo, más de 10 años vista.



Balance

Estas operan igual que un Bono del Estado (cupón + nominal), en cuanto a sus características:

- Alta sensibilidad a cambios de tipos.
- Mayor volatibilidad.
- Muy influidas por expectativas de inflación y crecimiento.

2) Tipos de bonos

Son una referencia clave en los mercados financieros.

Un bono a 10 años se suele usar como indicador económico.

Con todo, las tres financian al Estado, pero no cumplen el mismo papel en tu cartera.

1. Letras = liquidez y estabilidad.

2. Bonos = equilibrio y flujo.

3. Obligaciones = exposición a tipos e inflación L/P

Balance

1.2 Bonos corporativos

Emitidos por empresas.

- Mayor rentabilidad potencial que los soberanos.
- Mayor riesgo de crédito.
- Depende de la solvencia de la compañía.

Balance

2) Tipos de bonos

1.3 Bonos supranacionales

Emitidos por organismos internacionales.

Ejemplo:

- Banco Mundial.
- BEI.

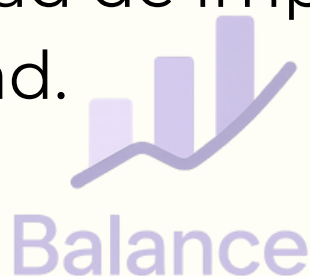
Suelen tener bastante alta calidad crediticia.

2. Según la calidad crediticia

2.1 Investment Grade

Alta calidad crediticia.

- Menor probabilidad de impago.
- Menor rentabilidad.



2) Tipos de bonos

2.2 **High Yeild** (Bonos basura)

Menor calidad crediticia.

- Mayor riesgo.
- Mayor rentabilidad exigida.
- Más sensible al ciclo económico.

3. Según el tipo de interés

3.1 **Cupón fijo**



Balance

Interés constante durante toda la vida del bono.
Más sensible a subidas de tipos.

3.2 **Cupón variable** (Floating Rate Notes)



Balance

Interés ligado a un índice (Euribor, SOFR).
Menor sensibilidad a cambios de tipos.

2) Tipos de bonos

3.3 Cupón cero

No paga intereses periódicos.

Se emite con descuento y se cobra el nominal completo al vencimiento.

4. Estructura especial

4.1 **Bonos ligados a inflación**

El principal o cupón se ajusta a la inflación.
Protegen poder adquisitivo.

4.2 **Bonos convertibles**

Pueden convertirse en acciones.
Combinan renta fija y variable.

3) Como se genera la rentabilidad

La rentabilidad en renta fija no se obtiene a raíz de los siguientes conceptos clave:

1. Cupón

Es el interes nominal pactado sobre el valor nominal del bono.

Ejemplo:

Un bono con cupón del 4% puede generar más o menos 4% si lo compras por debajo o por encima de su valor nominal.

Balance

2. Precio de compra

Si compras un bono:

- Por debajo del nominal (con descuento). tu rentabilidad efectiva aumenta.
- Por encima del nominal (con prima). tu rentabilidad efectiva disminuye.

Balance

3) Como se genera la rentabilidad

El precio fluctúa porque el mercado ajusta la rentabilidad exigida según:

- Tipos de interés vigentes.
- Riesgo del emisor.
- Expectativas macroeconómicas.
- Liquidez.

Si los tipos suben, los bonos antiguos pierden atractivo, su precio baja.

Si los tipos bajan, ocurre lo contrario.

Yield to Maturity (TIR del bono)

La TIR integra todo:

1. Precio actual.
2. Cupones futuros.
3. Valor de devolución.
4. Tiempo hasta vencimiento.

3) Como se genera la rentabilidad

El TIR es la tasa que iguala el precio pagado hoy con todos los flujos futuros descontados.

En términos prácticos:

- El cupón es una característica del bono.
- La TIR es la rentabilidad del inversor.

3. **Variación de precio** (componente de mercado)

Si vendes el bono antes del vencimiento, tu rentabilidad dependerá del precio al que el mercado esté dispuesto a pagarlo.

En ese caso, el resultado total será:

- Cupones cobrados
- Más o menos la ganancia o pérdida por diferencia entre precio de compra y precio de venta.

3) Como se genera la rentabilidad

Aquí entra la sensibilidad a los tipos de interés.

Un bono puede estar pagando intereses regularmente y aun así generar pérdidas si su precio cae en el mercado.

Con todo, la renta fija combina:

1. Un componente contractual (**cupón**).

2. Un componente financiero (**precio**)

3. Un componente temporal (**vencimiento**).

Por eso no basta con mirar el tipo de interés que “pone en la ficha”.

Hay que entender cómo interactúan precio, tipos y horizonte temporal.

Balance

4) Por qué el precio fluctúa

Los bonos compiten entre sí.

Cuando el banco central modifica los tipos, cambia la rentabilidad exigida por el mercado.

Supongamos:

- Tu bono paga 2%.
- El mercado empieza a ofrecer 5%.

Nadie pagará el mismo precio por el bono que paga menos.



Balance

El precio debe ajustarse hasta que su rentabilidad efectiva sea equivalente al nuevo entorno.

Este ajuste se produce vía caída del precio.



Balance

4) Por qué el precio fluctúa

- **Curva de tipos**

No todos los vencimientos reaccionan igual. La curva de tipos determina cuánto exige el mercado según su plazo.

Si la curva se desplaza al alza, los bonos de largo plazo suelen sufrir más.

- **Sensibilidad** (Duración)



Balance

La duración mide cuánto cambia el precio ante la variación de tipos.

A mayor duración:

- 
- Balance
1. Mayor impacto ante subidas.
 2. Mayor volatilidad implícita.
-

5) Riesgos en Renta Fija

La renta fija no es sinónimo de ausencia de riesgo. Es un activo con una estructura distinta de riesgo.

No se trata solo de impago. Existen varios frentes que pueden afectar a la rentabilidad final.

- **Riesgo de tipo de interés**

Es el más relevante en deuda pública de calidad.

Cuando los tipos de interés suben, los precios de los bonos existentes bajan.

Cuanto mayor es el plazo del bono (mayor duración), mayor es la caída potencial.

Este riesgo afecta incluso aunque el emisor sea solvente.

No es un riesgo de quiebra, es un riesgo de valoración.

5) Riesgos en Renta Fija

- **Riesgo de crédito**

Es la posibilidad de que el emisor:

1. No pague los intereses.
2. No devuelva el capital.
3. Deteriore su solvencia.

Cuando aumenta la percepción del riesgo, el mercado exige mayor rentabilidad y el precio del bono cae.



Balance

En bonos corporativos y high yield este riesgo es central.

- **Riesgo de inflación**



Balance

Aunque el bono pague intereses regularmente, si la inflación es superior al cupón, la rentabilidad real es negativa.

5) Riesgos en Renta Fija

Cobras, pero pierdes poder adquisitivo.

Este riesgo es especialmente relevante en entornos de inflación prolongados o en bonos cuya sensibilidad es prolongada.

- **Riesgo de liquidez**

No todos los bonos tienen el mismo volumen de negociación.



Balance

En momentos de estrés financiero puede ser difícil vender sin aceptar un descuento significativo.

La liquidez desaparece cuando más se necesita.



Balance

5) Riesgos en Renta Fija

- **Riesgo de reinversión**

Los cupones que recibes deben reinvertirse.

Si los tipos bajan, reinvertirás a menor rentabilidad, reduciendo el rendimiento total esperado.

Este riesgo es poco visible, pero relevante en entornos de tipos decrecientes.



Balance

Con todo, la renta fija ofrece previsibilidad en el flujo contractual, pero no garantiza estabilidad en precio ni en rentabilidad real.



Balance

“Fija” describe el cupón.

No describe el comportamiento del activo en el mercado.

5) Riesgos en Renta Fija

- **Riesgo de reinversión**

Los cupones que recibes deben reinvertirse.

Si los tipos bajan, reinvertirás a menor rentabilidad, reduciendo el rendimiento total esperado.

Este riesgo es poco visible, pero relevante en entornos de tipos decrecientes.



Balance

Con todo, la renta fija ofrece previsibilidad en el flujo contractual, pero no garantiza estabilidad en precio ni en rentabilidad real.



“Fija” describe el cupón.

No describe el comportamiento del activo en el mercado.

6) Papel en tu cartera

1. Reducción de volatilidad

La renta fija suele comportarse de forma distinta a la variable.

En momentos de tensión de mercados:

- Los inversores buscan activos más estables.
- la deuda de calidad suele resistir mejor.

Esto ayuda a suavizar las caídas de una cartera y a reducir movimientos bruscos.

Balance

2. Generación de ingresos predecibles

Los bonos pagan intereses periódicos.

Esto los convierte en una fuente de.

- Flujo estable.
- Ingresos recurrentes.
- Menor dependencia de vender activos.

Balance

6) Papel en tu cartera

3. Diversificación del riesgo

La renta fija responde a factores distintos:

- Política monetaria.
- Inflación.
- Riesgo de crédito.

Al combinarla con otros activos, reduces la dependencia de un único escenario económico.

Diversificar no elimina riesgo, lo distribuye.

4. Gestión del ciclo económico

En fases de desaceleración:

- Los bancos centrales suelen bajar los tipos.
 - Los bonos puede ganar valor.
-

6) Papel en tu cartera

Esto hace que la renta fija pueda actuar como contrapeso cuando la renta variable sufre.

5. Control de riesgo total

La renta fija permite ajustar el perfil de riesgo de la cartera.

- Más renta fija = mayor estabilidad, menor potencial de crecimiento.
- Menos renta fija = mayor volatilidad, mayor expectativa de rentabilidad.

La clave es el equilibrio, no la maximización.



Bibliografía

- Banco Central Europeo (BCE). (2024). Economic Bulletin. <https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/html/index.en.html>
- [Bank for International Settlements \(BIS\). \(2024\). Quarterly Review.](https://www.bis.org/publ/qtrpdf/index.htm)
- [International Monetary Fund \(IMF\). \(2024\). Global Financial Stability Report.](https://www.imf.org/en/Publications/GFSR)
- [Organisation for Economic Co-operation and Development \(OECD\). \(2024\). OECD Sovereign Borrowing Outlook 2024.](https://www.oecd.org/finance/oecd-sovereign-borrowing-outlook.htm)
- <https://www.oecd.org/finance/oecd-sovereign-borrowing-outlook.htm>

Balance

Balance

Bibliografía

- U.S. Federal Reserve. (2024). Monetary Policy Report.
- https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/mpr_default.htm

