

**ENTENDIENDO Y CLASIFICANDO
LA RENTA FIJA DE USA
PARA ESPECULAR CON ELLA**

**DEUDA CORPORATIVA
INTERNACIONAL**

DEUDA GLOBAL

1. DEUDA PÚBLICA ESTRANGERA

**2. DEUDA CORPORATIVA
INTERNACIONAL**

DEFINICIÓN

- La deuda corporativa internacional **son bonos que emiten las empresas de cualquier país a excepción de USA para poder financiarse y expandir su negocio.** Son empresas tanto de países desarrollados, países emergentes o países subdesarrollados.
- El funcionamiento es el mismo que con los bonos corporate (bonos de empresas de USA); el inversor recibe un cupón , que cobra normalmente una vez al año, a cambio del préstamo durante un periodo determinado. Los bonos están respaldados por la capacidad de pago de la empresa.
- Para conocer la capacidad de pago de la empresa, que es el mayor riesgo para inversor, y comparar entre los bonos de las distintas empresas, utilizaremos el rating crediticio evaluado por las agencias crediticias.
- La nomenclatura es la misma, si la empresa es de alta calidad crediticia se le llama Investment Grade Bond. En cambio, a las empresa con bajo rating y, por tanto, con más riesgo de impago, se les llama High-Yield Bonds. Como siempre a más riesgo, más cupón.
- Pueden adquirirse a través de nuestro banco o bróker. Muy recomendables los ETF's que compran bonos de distintas empresas con similares características para diversificar nuestro riesgo.

PERDIDA/GANANCIA

- La ganancia será el **cupón** que nos proporciona el bono anualmente.
- El cupón de cada empresa dependerá en gran medida del riesgo de impago de la empresa y también de riesgos externos, como las condiciones macroeconómicas de su país. Tal como ocurre en los corporate o en los países de deuda extranjera, el riesgo de impago lo podemos medir a través de la valoración del rating de las agencias. A menor rating, más cupón recibiremos, pero asumimos más riesgo ya que la empresa puede no pagarnos el cupón algún año o claro, hasta puede dejarnos de pagar si se declara en quiebra.
- Si la empresa es de alta calidad crediticia, ratings superior a BBB, se denomina **Investment Grade Bonds**. Si la calificación es inferior a BB, empresas con más probabilidad de impago, se les denomina **High-Yield (Junk) Bonds**.
- A la hora de adquirir bonos de empresas, nuestro banco o bróker nos va a mostrar la siguiente información sobre el cupón a cobrar: El cupón, la periodicidad del cupón, la fecha en que recibimos el último cupón, la fecha en que vamos a recibir el próximo cupón y los cupones pendientes.

PERDIDA/GANANCIA

- La mayor pérdida que podamos asumir es perder la totalidad del principal en el caso de que la empresa quiebre. También podremos dejar de ganar algún cupón anual, si la empresa no tiene beneficios el respectivo año.
- Es importante si compramos deuda de empresa de otros países mirar el rating del país, está mostrado en el anterior fascículo dónde hablábamos de la deuda pública extranjera, pero también podéis encontrarlo en la web de www.datosmacro.com
- A diferencia de la deuda pública, que siempre paga tipos de interés fijos, en los bonos corporativos existen otros tipos de estructura de pago, aunque los **tipos de interés fijos son los mas comunes**.
- **Bono de tipo variable:** Tipo de cupón variable que se ajusta periódicamente a un índice de referencia. Protegen de subidas en los tipos de interés, pero normalmente su rendimiento es más bajo.
- **Bonos convertibles:** Se pueden cambiar por acciones, cuyo número y precio se establecen de antemano. Al tener esta posibilidad, el cupón que pagan es más bajo.

RIESGO

- Siempre hay riesgo de que una empresa no nos pague el cupón durante un año si no hay beneficios para la empresa, y claro está, siempre debemos asumir el peor de los casos, qué la empresa pueda quebrar y perdamos la totalidad del principal. El bonista es de los últimos que cobra. Por esto es fundamental el rating de las agencias.
- Otros riesgos importantes:
 - **Inflación:** Si aumenta la inflación, será malo para el bonista, ya que diluye el valor real de los cupones y reducirá el precio de nuestro bono.
 - La **maduración del bono:** puede que ahora el cupón sea bueno, pero si el vencimiento es largo, más riesgo tenemos de que aumente la inflación o los tipos y el cupón deje de ser atractivo.
 - **Riesgo de moneda:** Riesgo de que la moneda en que compramos la deuda se deprecie respecto la nuestra. Podemos cubrirnos haciendo la operación inversa en el momento de adquirir el bono.
 - **Riesgo de país:** Las condiciones macroeconómicas del país desde el país que la empresa emite el bono pueden empeorar, perjudicando la situación de la empresa y aumentando el riesgo de impago.
 - **Riesgo de gestión:** Si la gestión de la empresa es mala y no invierte debidamente los préstamos, puede que les bajen su rating y el cupón puede ya no compensar el riesgo de impago.

ETF's

- Los ETF's de deuda corporativa internacional, contienen bonos corporativos de empresas que no son norte americanas. Cada ETF compra **bonos de características similares**, normalmente de la misma calidad crediticia, horizonte de vencimiento o zona de residencia de la empresa.
- Por tanto, antes de seleccionar el ETF , tenemos que tener muy presente en qué está invertido y en qué proporción, para asegurarnos de que el riesgo esté bien diversificado y de acuerdo a nuestros deseos.
- Como comenté también en la deuda pública extranjera, si estamos interesados en invertir en deuda de empresas con un rating menor para que nos den mayor rentabilidad, los ETF's son un producto muy recomendable, ya que **reducen el riesgo**. Puede que nos quiebre una empresa, pero no todas las del ETF van a quebrar, de manera que es prácticamente imposible perder la totalidad del principal, riesgo que sí tenemos al comprar bonos de una sola empresa. Además, la **gran liquidez** nos ayuda a deshacernos rápidamente de ellos en caso deseado.
- En la siguiente diapositiva, se muestran los ETF's más líquidos y populares de bonos de empresas extranjeras, tanto de alta calidad crediticia como High-Yield Bonds.
- He añadido los ETF's de moneda extranjera más líquidos que podemos utilizar en caso de querernos cubrir por moneda. Aunque podamos comprar moneda extranjera directamente a través de nuestro banco, es importante tener en cuenta la existencia de estos ETF's. Si queréis más detalle sobre el contenido de cada uno de los ETF's, solo tenéis que pinchar el link para acceder a la web: <http://www.etfreplay.com/summary/56.aspx>

ETF's

ETF's de DEUDA CORPORATIVA INTERNACIONAL:

| Symbol | ETF | Assets * | 1-Day Rtn | Year-To-Date Return | 2014 | 2013 | 2012 |
|--|--|----------|-----------|---------------------|-------|--------|--------|
| Investment Grade & High-Yield International Credit ETFs | | | | | | | |
| DSUM | PowerShares Chinese Yuan Dim Sum Bond | \$156 | -0.1% | -0.3% | -1.6% | +6.3% | +8.3% |
| HYXU | iShares Global ex USD High Yield Corp Bond | \$190 | -1.1% | -3.5% | -8.7% | +12.8% | N/A |
| IBND | SPDR Barclays Int'l Corporate Bond (5-6yr) | \$266 | -1.2% | -3.1% | -4.7% | +4.9% | +13.7% |
| IHY | Market Vectors Int'l High Yield Bond ETF | \$197 | -1.4% | -1.7% | -5.1% | +7.2% | N/A |
| PICB | PowerShares S&P Int'l Corporate Bond (6yr) | \$250 | -0.7% | -1.9% | -1.2% | +2.5% | +15.8% |

ETF's de MONEDA EXTRANJERA:

| Symbol | ETF | Assets * | 1-Day Rtn | Year-To-Date Return | 2014 | 2013 | 2012 |
|--|---|----------|-----------|---------------------|--------|--------|--------|
| Single Country Currency (Developed Markets) | | | | | | | |
| FXA | Australian Dollar CurrencyShares | \$273 | +0.8% | +0.9% | -6.9% | -12.4% | +4.7% |
| FXB | British Pound Sterling | \$61 | -0.4% | -2.6% | -6.3% | +1.6% | +4.3% |
| FXC | Canadian Dollar CurrencyShares | \$243 | -0.1% | -2.8% | -8.4% | -6.3% | +2.7% |
| FXE | Euro Currency Trust | \$171 | -1.4% | -4.0% | -12.4% | +3.8% | +1.6% |
| FXF | Swiss Franc CurrencyShares | \$202 | +17.2% | +14.3% | -10.6% | +2.2% | +2.2% |
| FXS | CurrencyShares Swedish Krona | \$34 | -0.8% | -3.6% | -17.9% | +1.2% | +6.9% |
| FXY | Japanese Yen CurrencyShares | \$90 | +0.8% | +3.0% | -12.5% | -17.9% | -11.6% |
| Single Country Currency (Emerging Markets) | | | | | | | |
| BZF | Wisdomtree Brazilian Real Currency | \$28 | -0.9% | +0.8% | -2.1% | -8.5% | -2.9% |
| CNY | Market Vectors Chinese Renminbi-USD ETN | \$32 | +0.2% | +2.3% | -2.4% | +3.4% | +1.6% |
| CYB | WisdomTree Dreyfus Chinese Yuan ETF | \$143 | -0.1% | +0.6% | -1.0% | +3.9% | +2.1% |
| ICN | WisdomTree Dreyfus Indian Rupee | \$23 | +0.2% | +2.6% | +4.0% | -5.4% | +4.8% |

CONTEXTO ECONÓMICO MÁS FAVORABLE PARA INVERSIÓN EN DEUDA CORPORATIVA INTERNACIONAL

Si queremos invertir en deuda corporativa, este es el contexto económico favorable para el país desde dónde emite el bono la empresa:

- Economía en el fin de la **Depresión**: Alto nivel de desempleo, poca demanda e inversión. Pero empiezan a mejorar los datos y las expectativas.
- El crecimiento de la economía es negativo, aunque la economía empieza a acelerarse o hay expectativas de aceleración.
- La inflación es baja pero permanece estable. Empieza a mejorar la restricción del crédito
- **Posición defensiva del inversor**. En este país, los capitales están principalmente en bonos y hay poca exposición a la Renta Variable.