

RENTA VARIABLE

Títulos convertibles: una clase de activos versátil

July 23, 2018

La subida de los tipos de interés y la volatilidad de los mercados pueden crear condiciones desfavorables para todo tipo de inversores. En esta publicación, Alan Muschott, de Franklin Equity Group, expone argumentos a favor de los títulos convertibles, una clase de activos híbrida que, en su opinión, tiene la capacidad de adaptarse a diversas condiciones de mercado.

Ante las expectativas de aceleración de la subida de los tipos de interés de Estados Unidos, muchos inversores de renta fija en particular nos han pedido nuestra opinión sobre los títulos convertibles. Es una preocupación comprensible, pues los bonos tienden a perder valor cuando aumentan los tipos de interés y la previsión de junio de la Reserva Federal de los Estados Unidos pronosticaba un total de cuatro subidas del tipo de interés de referencia este año.

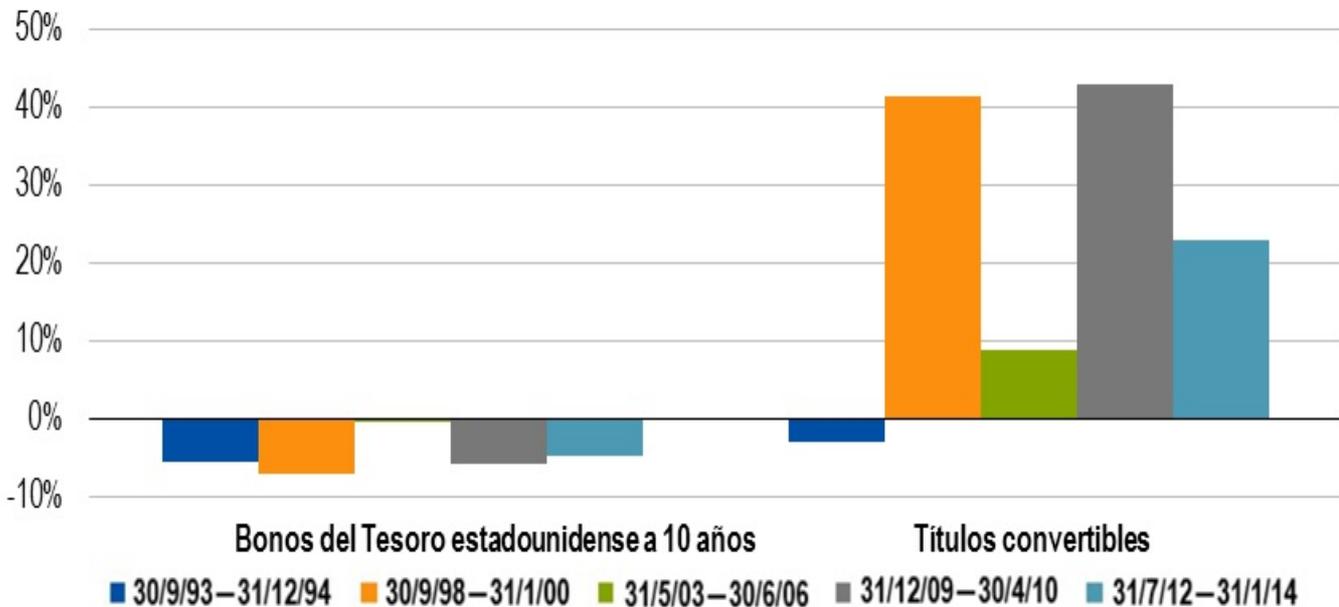
Como muestra la tabla que figura a continuación, durante periodos anteriores de subidas de los tipos, los títulos convertibles han ofrecido una rentabilidad superior a los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años.[\[1\]](#) Por lo tanto, en un entorno de aumento de los tipos de interés, creemos que los títulos convertibles pueden resultar favorables para los inversores de renta fija.

Los títulos convertibles han ofrecido una rentabilidad relativamente buena en anteriores periodos de subida de los tipos

Comparación de la rentabilidad—periodos de subida de los tipos

Rendimiento anualizado (%)

Títulos convertibles y bonos del Tesoro estadounidense a 10 años



Se ofrece únicamente con fines ilustrativos y no refleja la rentabilidad de ningún fondo Franklin Templeton. **La rentabilidad pasada no es un indicador ni garantía de rentabilidades futuras.** Si se mantienen hasta el vencimiento, los títulos del Tesoro ofrecen una tasa de rendimiento fija y un valor del principal fijo; sus pagos de intereses y el principal están garantizados. Fuente: Morningstar. Los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años están representados en el Payden & Rygel's 10-Year US Treasury Index; los títulos convertibles están representados en el BofAML All Convertible All Qualities Index. Los índices no están gestionados y no puede invertirse directamente en ellos. Tampoco reflejan las comisiones, costes o gastos de suscripción. Para obtener más información sobre los proveedores de datos, acceda a www.franklintempletondatasources.com.

Ahora bien, resulta un poco impreciso comparar la rentabilidad de los títulos convertibles con otras inversiones de renta fija dadas sus características. Los títulos convertibles constituyen una clase de activos única, que ofrece a los inversores opciones propias de los bonos y al potencial de crecimiento de las acciones ordinarias.

Un poco de contexto

Generalmente, los títulos convertibles se estructuran en forma de deuda (bonos, obligaciones) o bien de acciones preferentes con una opción implícita que permite la conversión en acciones ordinarias en determinadas condiciones. Dicha opción implícita de conversión permite la revalorización del capital cuando aumentan las acciones ordinarias subyacentes.

En un contexto de subida de los tipos de interés donde este aumento se produce por las razones «adecuadas» (por ejemplo, un buen crecimiento económico y de los beneficios empresariales), la renta variable suele ofrecer una buena rentabilidad. Si las acciones ordinarias subyacentes de un título convertible aumentan con el mercado, también debería aumentar su valor debido a la opción de conversión.

A la inversa, si las acciones ordinarias no ofrecen una buena rentabilidad, las opciones de deuda del título convertible (el pago de intereses y la solicitud del principal) podrían servir de apoyo. En este sentido, los títulos convertibles funcionan de forma similar a los bonos, con características que podrían ofrecer menos pérdida de valor en los mercados a la baja que las acciones ordinarias subyacentes.

Repercusión de la inversión

Debido al rumbo que hemos observado en el mercado de valores estadounidense en los últimos años, muchos inversores podrían estar preocupados por la valoración de las acciones y la exposición de la renta variable. En este contexto, algunos inversores podrían valorar la posibilidad de elegir exposición a títulos convertibles.

Para aquellos que buscan ingresos y una exposición a la renta variable gestionada en función del riesgo, los títulos convertibles pueden ofrecer numerosos beneficios, entre ellos:

- un perfil asimétrico alcista/bajista, con una mayor participación en la revalorización de las acciones subyacentes que en la depreciación.
- ingresos corrientes, que suelen ser superiores que los dividendos de las acciones ordinarias, a pesar de que normalmente son inferiores que la rentabilidad que ofrecen los títulos de deuda no convertibles.
- un potencial de diversificación adicional y un perfil de riesgo/beneficio mejorado en una cartera debido a la correlación baja o imperfecta.
- una solicitud de los activos del emisor superior a la de los titulares de acciones ordinarias.
- Clase de activos sólida: el mercado de títulos convertibles puede considerarse un tipo de activos independiente, debido a su tamaño, la composición particular de la base de emisores y a un perfil de riesgo/rendimiento único.

Por estos motivos, creemos que elegir títulos convertibles puede ser una opción atractiva para algunos inversores.

Consideramos que la capacidad de adaptación de los títulos convertibles a una infinidad de condiciones de mercado convierte a esta clase de inversión en un instrumento atractivo para aumentar la diversificación de una cartera.[\[2\]](#)

Cuatro buenas razones para valorar la posibilidad de invertir en títulos convertibles

1. Ingresos corrientes. Los inversores que deseen obtener rentabilidad a partir de valores de renta variable pueden encontrar atractivos los títulos convertibles, pues suelen ofrecer un componente de ingresos más atractivo que las acciones por sí solas (aunque generalmente inferior a los bonos tradicionales) y, a la vez, permiten participar en la fluctuación de precios de las acciones.

2. Potencial de diversificación adicional. Tradicionalmente, los bonos convertibles han mostrado una correlación baja con respecto a la renta fija y una correlación imperfecta con las acciones.[\[3\]](#) Esto genera el potencial de aumentar la diversificación de la cartera de los inversores, así como de disminuir la volatilidad y mejorar el perfil de riesgo general de la cartera. La diversificación no garantiza beneficios ni protege frente a los riesgos o pérdidas.

3. Potencial atractivo para el retorno ajustado de las inversiones a largo plazo Los críticos señalan que el valor de los títulos convertibles no aumenta tan rápidamente como el de las acciones en los mercados alcistas y que su protección contra caídas no es equivalente a la de los bonos si se produce un declive de los mercados. Sin embargo, históricamente han ofrecido un rendimiento atractivo ajustado al riesgo a largo plazo en comparación con las acciones y los bonos.

4. Conjunto de oportunidades amplio y diverso. La naturaleza flexible de los títulos convertibles los hace atractivos para una amplia gama de inversores. Como grupo, los convertibles han presentado tradicionalmente un perfil de riesgo/beneficio atractivo, si bien dentro de dicho grupo existe una variedad considerable de niveles de riesgo, sensibilidad a las fluctuaciones de precios de las acciones subyacentes y un potencial participación alcista. Los valores convertibles están diversificados en función de las calificaciones del crédito, los sectores, la capitalización del mercado y las características de la inversión.

Los comentarios, las opiniones y los análisis recogidos aquí tienen carácter meramente informativo, por lo que no deben interpretarse como un asesoramiento de inversión individual ni como una recomendación para invertir en un valor o adoptar cualquier estrategia de inversión. Debido a la celeridad con la que pueden cambiar las condiciones económicas y de mercado, los comentarios, las opiniones y los análisis recogidos aquí son válidos solo en la fecha de su publicación y pueden variar sin previo aviso. Este artículo no pretende ser un análisis completo de cada hecho relevante en relación con cualquier país, región, mercado, sector, inversión o estrategia.

Es posible que, en la preparación de este material, se haya utilizado información de fuentes de terceros y que Franklin Templeton Investments (FTI) no haya verificado, validado o auditado dicha información de forma independiente. FTI no asume responsabilidad alguna por las pérdidas que pudieran derivarse del uso de esta información y el usuario se servirá de las observaciones, opiniones y análisis contenidos en este material bajo su propio criterio. Los productos, los servicios y la información podrían no estar disponibles en todas las jurisdicciones y son ofrecidos por las filiales de FTI y/o sus distribuidores conforme lo permitan las leyes y los reglamentos locales. Consulte a su propio asesor profesional para obtener información adicional sobre la disponibilidad de dichos productos y servicios en su jurisdicción.

Para recibir más perspectivas de Franklin Templeton Investments directamente en su bandeja de correo, Suscríbase al blog de [Beyond Bulls & Bears](#).

Para obtener información sobre consejos de inversión, síganos en Twitter [@FTI_Global](#) y en [LinkedIn](#).

CFA® y Chartered Financial Analyst® son marcas registradas propiedad de CFA Institute.

¿Cuáles son los riesgos?

Todas las inversiones conllevan riesgos, incluyendo la posible pérdida del principal. El valor de las inversiones puede tanto subir como bajar, y los inversores podrían no recuperar la cantidad total invertida. De modo general, las que ofrecen rentabilidad más alta están acompañadas por un mayor nivel de riesgo. Los precios de las acciones experimentan fluctuaciones, a veces rápidas y drásticas, debido a factores que afectan a empresas concretas, industrias o sectores específicos, o condiciones generales de mercado. Las inversiones en industrias de rápido crecimiento, como el sector de la tecnología (que tradicionalmente ha sido volátil), podrían generar un aumento de la fluctuación de los precios, especialmente a corto plazo. Los precios de los bonos suelen fluctuar en sentido opuesto a los tipos de interés. Por lo tanto, la cartera puede verse depreciada durante el proceso en que los bonos mantenidos en ella ajustan sus precios al aumento de los tipos de interés. El alto rendimiento refleja el mayor riesgo crediticio asociado a estos valores de clasificación inferior y, en algunos casos, los precios de mercado más bajos de estos instrumentos. Los títulos convertibles están sujetos a los riesgos de las acciones cuando el precio de la acción subyacente es alto en relación con el precio de conversión (porque el valor del título depende en gran medida de su opción de conversión), y de los títulos de deuda cuando el precio de las acciones subyacentes es bajo en relación con el precio de conversión (porque la opción de conversión tiene menos valor). Un título convertible no es tan sensible a los cambios en los tipos de interés como un título de deuda similar no convertible y, generalmente, tiene menos posibilidades de obtener beneficios o pérdidas que las acciones subyacentes.

[1] La rentabilidad pasada no es un indicador ni garantía de la rentabilidad futura.

[2] La diversificación no garantiza beneficios ni protege frente a los riesgos o pérdidas.

[3] Fuente: Morningstar. La correlación mide el grado en el cual dos inversiones se mueven en tándem. La correlación irá de 1 (correlación positiva perfecta, donde dos elementos han avanzado históricamente en la misma dirección) y -1 (correlación negativa perfecta, en la cual dos elementos han avanzado históricamente en direcciones opuestas). Para obtener más información sobre los proveedores de datos, visite www.franklintempletondatasources.com.