

## Las ventajas de las acciones y los bonos combinadas en una sola inversión

Los valores convertibles ofrecen al inversionista las ventajas propias de las acciones y de los bonos. Al igual que las acciones, pueden incrementar el capital y, al igual que los bonos, ofrecen la posibilidad de ganar intereses y protegen contra posibles disminuciones de valor.

Considerados un valor híbrido, los bonos convertibles poseen las características tanto de los bonos como de las acciones. Si bien se emiten como bonos, pueden convertirse en una cantidad específica de acciones bursátiles ordinarias, comúnmente de la empresa del emisor. El "índice de conversión" se determina al momento de la emisión, y el titular del bono puede ponerlo en práctica en cualquier momento durante la vida útil del bono.

### Características de ingreso fijo

Como cualquier otro bono, los bonos convertibles representan un préstamo para la compañía emisora, sin derechos de propiedad. Suelen emitirse a un valor nominal de \$1.000. Durante la vida de un bono, el interés se paga a una tasa establecida, que se denomina cupón. Cuando el bono vence o es canjeado (lo que también se conoce como "rescate") por la empresa emisora, los inversionistas reciben el valor nominal de \$1.000. A diferencia de los bonos tradicionales, los valores convertibles ofrecen el atractivo adicional de posibles ganancias extra por estar afectados por las acciones y, en consecuencia, suelen tener cupones inferiores a los de los bonos no convertibles equivalentes.

### Características de acción

Dado que los bonos convertibles pueden cambiarse por una cantidad específica de acciones, tienden a ganar o perder valor junto con las acciones subyacentes. Cuando

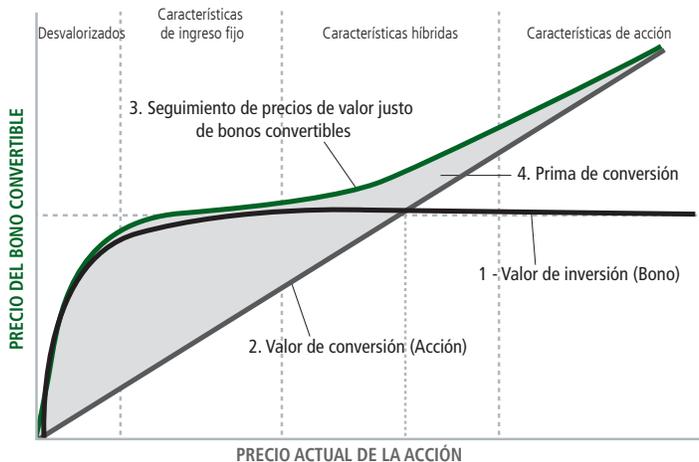
el precio de las acciones subyacentes sube, el precio de los bonos convertibles también tiende a subir. Pero cuando la acción baja, el precio del bono convertible normalmente se reduce hasta cierto punto antes de llegar al "piso" fijado por su atributo de bono, aun si el precio de la acción sigue cayendo. Si bien los bonos convertibles son tan sensibles a los movimientos de precio de sus acciones subyacentes, como titular de bono, el inversionista recibe los intereses y la garantía de capital que los bonos ofrecen cuando vencen o se rescatan.

### ¿En qué radica la singularidad de los bonos convertibles?

Dado que poseen características tanto de acción como de bono, lógicamente rinden menos que los bonos simples de su emisor, pero considerablemente más que los dividendos de sus acciones. Si bien, por su precio, al momento de la conversión los bonos convertibles ofrecen un valor menor que el valor total de las acciones subyacentes, el inversionista obtiene a cambio mayor rendimiento y más protección contra bajas que lo que obtendría un titular de acciones. Básicamente, el inversionista "cobra por esperar" y recibe ingresos hasta que el bono vence o hasta que, con suerte, el precio de las acciones aumenta y afecta positivamente el valor del bono convertible.

Continúa en la página siguiente

**FIGURA 1. SEGUIMIENTO DE PRECIOS DE BONOS CONVERTIBLES**



## Valoración del bono convertible

Calcular el valor de un bono convertible es algo complejo ya que el valor se ve influido por muchos factores, como por ejemplo, el rendimiento de las acciones subyacentes, su volatilidad, las tasas de interés, etc. En el “Seguimiento de precios de bonos convertibles” pueden verse los cambios en el valor de un bono convertible como resultado de los cambios en el valor de los bonos o las acciones. La ilustración anterior muestra las relaciones teóricas entre el precio de un bono convertible y el valor nominal del bono cuando las acciones subyacentes suben o bajan de precio. A continuación se brindan algunos principios básicos para valorar un bono convertible:

- 1. El valor de inversión** es el valor del bono convertible tal como si fuera un bono simple sin características de conversión. El valor del bono al vencimiento es fijo. El valor del bono permanece relativamente constante a lo largo del tiempo y no se ve afectado por los cambios de valor en las acciones del emisor, salvo que el emisor esté próximo a la insolvencia.
- 2. El valor de conversión**, o valor de acciones, es el precio actual de las acciones subyacentes multiplicado por la cantidad preestablecida de acciones por las que

se puede cambiar el bono convertible. Por lo tanto, el valor de conversión depende de los cambios en el precio de las acciones.

- 3. El seguimiento de precios de bonos convertibles** es la línea verde que representa el valor teórico del bono convertible. Sigue los cambios ascendentes en el precio de las acciones subyacentes, pero está protegido por el piso del bono cuando el precio de las acciones disminuye. Si el precio de las acciones sube considerablemente, el precio del bono convertible adquiere un valor muy similar al de sus valores subyacentes. En cambio, cuando el valor de las acciones subyacentes es muy inferior al valor de conversión, los bonos convertibles se consideran “desvalorizados” y su comportamiento se asemeja al de un bono simple. De esta forma, los bonos convertibles suelen ser más ventajosos para el inversionista cuando se encuentran en el rango medio del seguimiento del precio de valor justo, dado que ofrecen la posibilidad de aumentar el capital y, a la vez, la protección contra bajas característica de los bonos.
- 4. La prima de conversión** está representada por la zona sombreada entre el valor de las acciones y el seguimiento del precio de valor justo del bono convertible. Se llama “prima de conversión” a la prima que el inversionista paga por encima del precio de un bono “simple”, lo que representa el valor ofrecido por la opción del bono convertible de poder convertirse en acción ordinaria.

Uno de los grandes atractivos de los bonos convertibles es que, históricamente, muchos de ellos han participado en una porción mayor del rendimiento en alza que en baja de sus acciones subyacentes. Esta dinámica crea un perfil de riesgo/recompensa que resulta atractivo para un inversionista que desea participación de capital y está dispuesto a cambiar la ganancia máxima por una buena protección contra bajas.

# CALAMOS®

Calamos International LLP  
No1 Cornhill,  
EC3V 3ND, Londres, Reino Unido  
Tel: +44 (0)20 3178 8841

Web: [www.calamosglobal.com](http://www.calamosglobal.com)  
Calamos International LLP está registrada y aprobada por la Autoridad de Servicios Financieros.

© 2010 Calamos Holdings LLC. Todos los derechos reservados. Calamos® y Calamos Investments® son marcas comerciales registradas de Calamos Holdings LLC.  
CGFCVADVSS-SP 10017 1010E O

La figura anterior sólo se proporciona con fines ilustrativos y no representa el rendimiento pasado o futuro de ningún valor o cartera de Calamos. El rendimiento pasado no garantiza resultados futuros. Toda inversión implica riesgos, incluso la posibilidad de perder el capital. La diversificación no es garantía contra las pérdidas del mercado.

Además del riesgo del mercado, hay ciertos riesgos asociados con la inversión en bonos convertibles, como por ejemplo el riesgo de incumplimiento (riesgo de que la empresa que emite un valor convertible no pueda retribuir el capital y los intereses) y riesgo de tasas de intereses (riesgo de que los títulos pierdan valor si la tasa de interés aumenta). El valor de un título convertible puede fluctuar con el tiempo, tanto hacia arriba como hacia abajo.

Los datos aquí presentados son para fines informativos solamente y no deben considerarse como asesoramiento de inversión.