

**Contact:**  
**Legg Mason Investments**  
Lucy Davidson  
+44 207 070 7379  
ldavidson@leggmason.com



## OPORTUNIDADES EN BONOS CORPORATIVOS FRENTE A LOS BONOS DEL TESORO

18 de marzo de 2009 [Londres] - **Mike Zelouf, Director de Negocio Internacional de Western Asset Management, gestora de Legg Mason**, esboza las razones por las que considera que las valoraciones en el mercado de bonos ofrece a los inversores algunas de las mejores oportunidades de inversión, en décadas, en términos de riesgo y recompensa; con una recuperación de proporciones históricas, a la vista.

**Zelouf explica que:** "Los dos últimos años han sido los peores registrados en el mercado de bonos corporativos, en términos de rentabilidad relativa, frente al Tesoro americano, generando un rendimiento negativo del 24,42% durante este periodo. A pesar del duro golpe que esto ha significado y de que la sobre venta que han sufrido es excesiva, estos activos ofrecen una atractiva oportunidad de inversión y unos diferenciales que podríamos considerar históricos".

Para Western Asset Management, desde enero de 2007, el riesgo de liquidez y de crédito se ha incrementado significativamente. Las pérdidas en bancos y entidades financieras han provocado, además, que se reduzca el capital disponible para su actividad como creadores de mercado. Esa reducción de su compromiso con esta clase de activos se ha traducido en un aumento entre los precios de oferta y demanda para la mayoría de los bonos corporativos. Aunque las primas de riesgo de liquidez son elevadas, parecen tener un precio bastante razonable, dado los pocos compromisos de capital por parte de la mayoría de los creadores de mercado. El riesgo de crédito está mal valorado, y es esta la principal razón por la que en la actualidad los bonos corporativos ofrecen una buena oportunidad de inversión.

**Zelouf añade,** "Los precios actuales del mercado implican que un porcentaje superior al 30 por ciento de los bonos corporativos tendrán mora en los próximos cinco años. Sin embargo, una vez analizada la situación nos parece que esta posibilidad es inconcebible. La crisis financiera, y la consiguiente recesión, han provocado una normativa más estricta. Si durante los próximos cinco años los diferenciales se mantienen en los niveles actuales, menos del 34,2% de los bonos corporativos tendrán mora. Si de estos (los que incurriesen en mora), se pudiera recuperar 30 céntimos por dólar entonces, el rendimiento de los bonos corporativos es y será superior al de los bonos del Tesoro".

"Además, mientras que es evidente que la liquidez de las empresas se verá afectada de forma negativa en los próximos trimestres por una contracción de la economía mundial, la combinación de una reducción de los ingresos antes de los intereses, impuestos y depreciaciones junto con la reducción de líneas crediticias han alentado a las compañías a mantener mayores niveles de efectivo. Ya hemos empezado a ver como algunas compañías recortan costes de capital y reducen o eliminan programas de recompras de acciones. Estas medidas deberían ayudar a contrarrestar una mayor debilidad económica y la reducción de ingresos. Por lo tanto, aunque pensamos que el riesgo crediticio va a deteriorarse, no lo hará en la medida que sugiere su actual valoración."

Es por ello que para Western Asset Management los bonos corporativos ofrecen ahora una de las mejores oportunidades de inversión, en términos de rentabilidad - riesgo, de los últimos 35 años.

"En algún momento, las iniciativas de los gobiernos deberían comenzar a dar frutos, los bancos relajarán los criterios para conceder créditos, los ingresos se estabilizarán y crecerán, y la demanda de riesgo volverá. Cuando suceda, creemos que los mercados de crédito podrán registrar una recuperación de proporciones históricas. Hasta entonces, creemos que el diferencial actual proporciona un nivel de rentabilidad y riesgo que no refleja los fundamentales del mercado ni de riesgo crediticio." **concluye Zelouf.**

press release

El fondo Legg Mason Global Multi Strategy Bond permite a los inversores descubrir oportunidades de renta fija a través de una amplia gama de bonos, incluidos los bonos del estado, hipotecas y títulos respaldados por activos, los bonos de alto rendimiento y bonos de mercados emergentes.

Notas del Editor

### **Sobre Western Asset**

Western Asset Management es una de las gestoras de renta fija líder en el mundo. Con oficinas en Estados Unidos, Londres, Tokyo, Singapur, Hong Kong, Melbourne y Sao Paulo, la compañía ofrece a sus clientes un amplio rango de productos de rentas fijas locales y globales. Al dedicar todos sus recursos a renta fija, Western Asset puede proporcionar a sus clientes un compromiso pleno con los clientes en cada área. Este enfoque ha generado resultados positivos en gran variedad de productos con diferentes disciplinas de riesgo. El largo historial de rendimientos de Western Asset y su presencia mundial ha posicionado a la compañía para continuar su compromiso con la excelencia en las inversiones de renta fija y el servicio al cliente.

### **Sobre Legg Mason**

Legg Mason, Inc, con sede en Baltimore, Estados Unidos, es una gestora de fondos y patrimonios con activos bajo gestión por un total de 698.000 millones de dólares, a 31 de Diciembre de 2008. Con servicio a clientes de 180 países, Legg Mason es el noveno mayor gestor de patrimonios del mundo<sup>1</sup>. Legg Mason, opera de forma independiente a través de sus filiales, de propiedad, que gestionan activos de renta variable y renta fija en los principales mercados del mundo. En conjunto, ofrecen un amplio espectro de estilos de gestión de activos.

<sup>1</sup>Legg Mason es el noveno mayor gestor de patrimonios del mundo, basado en los patrimonios bajo gestión de todo el mundo a 31 de diciembre de 2007. Fuente: Pensions & Investments, Ranking mayo de 2008.

*Website: [Website: www.leggmason.es](http://www.leggmason.es)*

---