



La ‘basura’ de los bonos tiene sus joyas

Muchos bonos corporativos de mercados emergentes son más seguros de lo que sus notas indican. La alta rentabilidad de instrumentos en estos países es más segura que en los desarrollados, dicen inversionistas.

Bloomberg

No se deje engañar por la categoría de basura, muchos bonos corporativos de mercados emergentes son más seguros de lo que parecen.

Las obligaciones negociables de alta rentabilidad en los países en desarrollo tienen en promedio una mejor calificación crediticia que sus pares de países avanzados, en tanto una serie de rebajas de deuda soberana el año pasado volvió a poner en el redil a deudores de calidad superior como Petroleo Brasileiro SA de Brasil (Petrobras) y Sberbank PJSC de Rusia.

Esto llevó a inversores que van de Aviva a Ashmore Group a decir que los bonos basura de los mercados emergentes ofrecen valor superior y que es hora de volver a comprarlos.

Los administradores de cartera sostienen que las empresas son más inmunes a los impagos de lo que sugieren sus calificaciones en razón de que los gobiernos correrían en su auxilio en tiempos difíciles.

Se trata de una barrera con la cual los deudores de los países más ricos tienen menos posibilidades de contar. De los 20 emisores que no cumplieron con los pagos de bonos este año, solamente uno correspondió al mundo en desarrollo, dijo Standard & Poor's en un informe fechado el 25 de febrero.

“La alta rentabilidad de los mercados emergentes resulta ahora más segura que la de países desarrollados”, dijo Anton Kerkenezov, administrador de fondos de deuda corporativa que colabora en la gestión de unos 3 mil 500 millones de dólares de activos de países en desarrollo en Aviva Investors de Londres.

“Hay una gran preocupación por los impagos en los bonos estadounidenses del sector energético, pero los bonos corporativos de mercados emergentes son más resistentes”.

El Bloomberg High-Yield Emerging-Market Corporate Bond Index (que mide los rendimientos de bonos corporativos en emergentes) se acrecentó casi un 20 por ciento por valor de mercado en los últimos 12 meses en tanto compañías con grado de inversión desde Brasil hasta Rusia se sumaron a sus filas a raíz de una caída en los precios del petróleo hacia un mínimo en 12 años.

S&P rebajó a unas 50 compañías de países en desarrollo hasta basura durante ese lapso, la mayoría de ellas procedentes de Sudamérica, según datos recopilados por Bloomberg.

‘ACTIVOS BARATOS’

“Es un buen momento para encontrar activos baratos”, dijo desde Zúrich Nuria Jorba, analista de crédito en Union Bancaire Privée Ubp, un gestor de patrimonio que tiene a su cargo 94 mil millones de dólares.

“Últimamente, ha habido un sentimiento negativo hacia los bonos corporativos de mercados emergentes, pero eso no significa que estén en riesgo de cesación de pagos”.

La inclusión de los ‘ángeles caídos’, o sea los emisores que perdieron su condición de grado de inversión pero que tienen una escasa probabilidad de impago, ha contribuido a mejorar la solvencia crediticia media del universo basura.

El Bank of America Merrill Lynch High Yield U.S. Emerging Markets Corporate Plus Index tiene una calificación tres niveles por debajo de grado de inversión, un nivel más alto que el indicador de bonos especulativos de países desarrollados del banco.

Alrededor de 22 por ciento de los bonos en el índice de países en desarrollo tienen una nota un escalón por debajo de grado de inversión, en comparación con un 15 por ciento en el indicador de países avanzados.

Los inversores se precipitaron a los bonos de Petrobras y Sberbank en el último mes luego de una liquidación en enero.

Los rendimientos de los títulos de Petrobras con vencimiento en marzo de 2024 retrocedieron 2.9 puntos porcentuales respecto de un máximo el 20 de enero hasta 10.39 por ciento en Londres el viernes.

Las obligaciones negociables de Sberbank con vencimiento dos años antes han dado a los inversores retornos de 6.9 por ciento este año, entre los niveles más altos de los Eurobonos corporativos de Rusia en un índice de Bloomberg.

Subsiste, no obstante, margen para el pesimismo.

Fitch Ratings proyectó que este año los impagos de compañías de mercados emergentes crecerán al enfrentar pagos de deuda en dólares por más de 5 mil 600 millones de dólares en los próximos tres años en un momento en que las tasas de interés estadounidenses más altas están reduciendo el apetito de riesgo de los inversores.

El número de Eurobonos de países en desarrollo que se negocian por debajo de los 60 centavos de dólar creció más del doble en los últimos 12 meses.