

Una estrategia diversificado de deuda en euros para hacer frente a la volatilidad de los mercados

60 seconds with the
fund manager



FEBRERO 2024

Esta comunicación comercial se dirige a
inversores no profesionales.



Philippe Dehoux

Head of Global Bonds,
Lead Manager



Sylvain de Bus

Deputy Head of Global Bonds,
Co-Manager



Pierre Boyer

Head of Money Markets & Short Term,
Co-Manager

Philippe Dehoux, Sylvain de Bus y Pierre Boyer explican cómo los bonos a corto plazo aprovechan al máximo lo que el mercado de renta fija en euros tiene que ofrecer en el volátil entorno que nos depara el futuro.

¿Por qué optar por una estrategia de renta variable europea sostenible?

Después de más de una década de rendimientos bajos en los mercados de renta fija europeos, las valoraciones al fin se han revertido. Tras el aumento de la inflación en todo el mundo y la postura restrictiva de los bancos centrales, los tipos han protagonizado una marcada subida en la zona euro desde septiembre de 2022. El tramo corto de las curvas se ha beneficiado considerablemente de este movimiento, y esperamos que los rendimientos se mantengan en niveles relativamente altos a medio plazo, ya que se prevé que los niveles de inflación sigan siendo elevados. Este impacto se ha dejado sentir en toda la zona euro, y tanto los países como las empresas han sufrido la subida de los tipos. Incluso los mercados core (Francia y Alemania) exhiben tipos que han abandonado el terreno negativo en toda la curva, mientras que la deuda pública periférica ha subido significativamente, ya que los países seguirán beneficiándose del apoyo presupuestario proporcionado por el «programa Next Generation». Sin embargo, en un entorno con menores niveles de liquidez y mayor volatilidad, la gestión activa de la duración y la asignación flexible resultan fundamentales. Resulta probable que los mercados de grado de inversión (Investment Grade) en euros también presenten valoraciones atractivas tanto en términos de rendimientos como de diferenciales, con un elevado potencial para superar a la deuda pública. Es importante señalar que esperamos que la dispersión aumente, en ausencia de apoyo de los bancos centrales, a medida que los fundamentales y los riesgos idiosincráticos pasen a un primer plano. En un contexto de mercados afectados por tendencias seculares como la desglobalización, la digitalización y la descarbonización, esperamos que los modelos de negocio de las empresas experimenten disrupciones y, en última instancia, resulten en ganadores y perdedores. Un mayor nivel de selectividad, basado en el análisis fundamental con integración de factores ESG⁽¹⁾ será vital para extraer valor de estos mercados.

¿Por qué los inversores deberían plantearse una asignación a bonos en euros a corto plazo?

Los bonos europeos siguen siendo la piedra angular de las asignaciones de muchos inversores, pero en vista del aumento de la oferta y que el mercado espera una normalización de la política del BCE mediante una reducción de su programa de compra de activos y subidas de tipos, los mercados de renta fija podrían sufrir una mayor volatilidad en el futuro. Los bonos a corto plazo están menos expuestos a estas preocupaciones que las emisiones a más largo plazo, lo que puede ofrecer un mayor potencial para proporcionar mejores rendimientos ajustados al riesgo que el mercado en general.

60 SECONDS
WITH THE FUND MANAGER

(1) Medioambientales, sociales y gobernanza.

¿Cómo definiría la estrategia?

Es una estrategia referenciada que invierte principalmente en bonos corporativos y públicos europeos con grado de inversión con una duración no superior a 3 años y un plazo residual no superior a 5 años. Nuestra gestión activa la convierte en una estrategia diversa y flexible, con un amplio universo de inversión compuesto por emisores soberanos, cuasosoberanos, financieros, no financieros y cubiertos, entre los que tratamos de seleccionar los valores más atractivos a través de nuestro análisis fundamental ascendente que integra criterios ESG, combinado con nuestro proceso descendente para definir nuestra estrategia de tipos de interés y asignación al crédito. Puede representar una alternativa atractiva al mercado monetario u otras estrategias para optimizar las condiciones actuales del mercado, favoreciendo al mismo tiempo el carry y la rentabilidad ajustada al riesgo.

¿Cómo genera valor añadido en relación con el índice de referencia?

Nuestro valor añadido reside en nuestro riguroso proceso descendente combinado con nuestra selección ascendente basado en sólidas convicciones. Nuestra decisión en términos de asignación entre bonos públicos y corporativos se basa principalmente en el análisis de nuestra posición dentro del ciclo crediticio, pero también tenemos en cuenta las valoraciones y los aspectos técnicos. En nuestra cartera de deuda pública, utilizamos estrategias activas de duración y de curva de rendimientos basadas en marcos propios (que utilizan indicadores macroeconómicos, de valoración y técnicos), junto con un sólido proceso de selección de países que integra criterios ESG para evaluar el riesgo de crédito de cada país. Nuestra selección de bonos corporativos se basa en un análisis en profundidad de la calidad de cada emisor, prestando especial atención a su potencial de rebaja a la categoría inferior al grado de inversión. Analizamos sus perfiles empresariales y financieros, también con criterios ESG, lo que da lugar a la asignación de una calificación crediticia interna e independiente. Por último, estructuramos la cartera según el valor relativo de las emisiones y un estricto planteamiento de presupuestación del riesgo para garantizar que la cartera refleja fielmente nuestras opiniones sobre los mercados y que distribuimos los riesgos adecuadamente. Esto nos ha permitido



minimizar la volatilidad de la cartera y limitar las caídas durante muchos años.

¿Cuáles son las credenciales de Candriam en cuanto a gestión de este tipo de estrategia?

Los puntos fuertes de Candriam en la gestión de esta estrategia residen principalmente en nuestra profunda y dilatada experiencia en renta fija, tanto en bonos públicos como corporativos. Nuestro equipo está formado por siete analistas de deuda pública y ocho analistas de deuda con grado de inversión en el lado corporativo, con una media de más de 14 años de experiencia. Además, en lugar de basarnos en las calificaciones crediticias de agencias externas, utilizamos un sistema de calificación interno basado en nuestro propio análisis fundamental. Eso nos ha permitido evitar impagos y ángeles caídos en la estrategia desde su inicio en 2003. Otro punto fuerte es nuestra capacidad de gestión de riesgos. Además de tener en cuenta el potencial de rebaja de todos los bonos corporativos en los que invertimos, seguimos unas estrictas directrices internas de riesgo.

¿Podría la estrategia resultar atractiva para los inversores ESG?

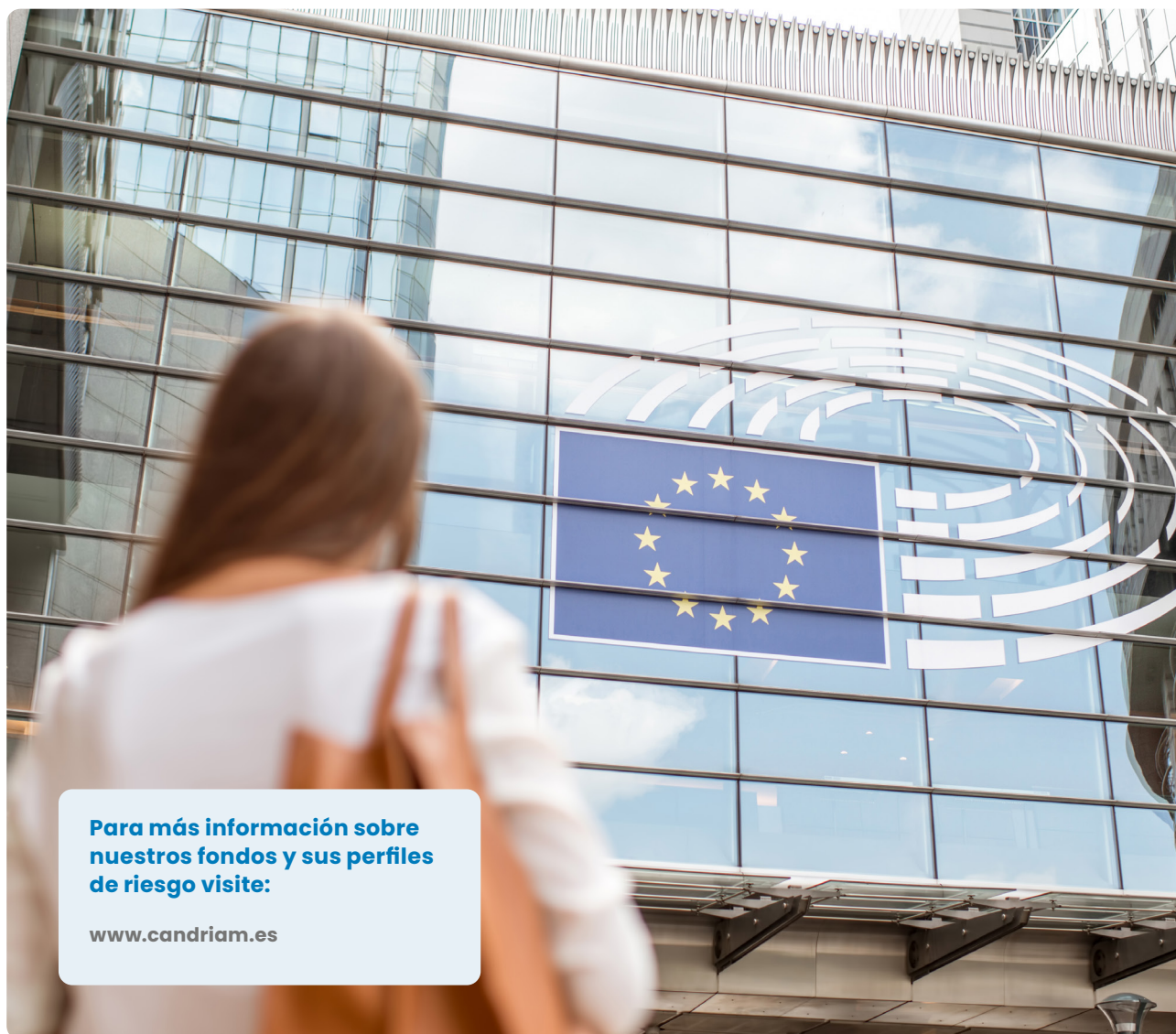
La estrategia utiliza una integración de criterios ESG avanzada a través de nuestro análisis y selección de valores, así como una estricta exclusión de actividades controvertidas. Candriam ha sido durante mucho tiempo pionera en ESG (más de 25 años), y el equipo de gestión de carteras, así como nuestros analistas, confían en gran medida en nuestro equipo interno de ESG para comprender el perfil de riesgo de un emisor, ya que estamos convencidos, y el mercado lo ha demostrado muchas veces, de que una buena calificación ESG marca la diferencia a largo plazo en el rendimiento y la solvencia de un emisor.

Los principales riesgos de la estrategia son:

- **Riesgo de pérdida de capital:**

No existe ninguna garantía para los inversores en relación con el capital invertido en la estrategia en cuestión, y es posible que los inversores no recuperen la totalidad del importe invertido.

El riesgo declarado no es exhaustivo, y en los documentos normativos se ofrecen más detalles sobre los riesgos.



Para más información sobre nuestros fondos y sus perfiles de riesgo visite:

www.candriam.es

Este documento comercial se ofrece únicamente a título informativo. No constituye una oferta para comprar o vender instrumentos financieros. No se trata tampoco de una recomendación de inversión, ni confirma ningún tipo de transacción, excepto las que se acuerden expresamente. A pesar de que Candriam selecciona cuidadosamente los datos y las fuentes de este documento, no se puede excluir a priori la existencia de algún error u omisión. Candriam no se hace responsable de ninguna pérdida directa o indirecta como resultado del uso de este documento. Los derechos de propiedad intelectual de Candriam se deben respetar en todo momento, no pudiéndose reproducir el contenido del documento sin una autorización previa por escrito. Candriam recomienda a los inversores que consulten, a través de nuestra web www.candriam.com, los datos fundamentales para el inversor, los folletos informativos y cualquier otra información relevante antes de invertir en uno de nuestros fondos, incluido el valor liquidativo neto ("VL" o NAV" en sus siglas en inglés) de los mismos. Esta información está disponible en inglés y en un idioma nacional de cada país donde el fondo está autorizado para su comercialización.

Información sobre aspectos relacionados con la sostenibilidad: la información sobre aspectos relacionados con la sostenibilidad contenida en esta comunicación está disponible en la página web de Candriam <https://www.candriam.com/es/professional/sfdr/>.