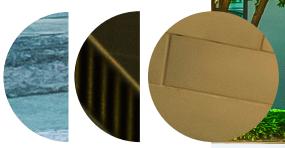
CANDRIAM
A NEW YORK LIFE INVESTMENTS COMPANY

Descubra el potencial de los bonos a corto plazo y un enfoque sostenible específico

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, director de Bonos Globales de Candriam y gestor principal de nuestra estrategia de Renta Fija a Corto Plazo en Euro Sostenible, Sylvain de Bus, director adjunto de Bonos Globales y cogestor, y Pierre Boyer, director de Mercados Monetarios y Corto Plazo y co-manager, analiza cómo los bonos a corto plazo asociados con los criterios de selección ESG(1) pueden permitir aprovechar

¿Puede proporcionarnos una actualización sobre los mercados de bonos europeos?

Después de muchos años mostrando rentabilidades muy bajas, o incluso negativas, los mercados de bonos europeos a corto plazo finalmente ofrecen un nivel de valoración atractivo con un aumento de los rendimientos tras el endurecimiento de las políticas monetarias desde junio de 2022 ante el aumento de la inflación.

Los mercados «principales», como Francia y Alemania, muestran tasas positivas en toda la curva, lo que crea oportunidades, particularmente en crédito de grado de inversión(2). El extremo corto de las curvas(3) se ha beneficiado en gran medida de este aumento y debería seguir ofreciendo altos rendimientos a medio plazo en la medida en que la inflación también se mantenga por encima de los objetivos de los bancos centrales. Tenga en cuenta que esperamos que la dispersión aumente, debido a un menor apoyo de los bancos centrales, a medida que los riesgos fundamentales y específicos tomen protagonismo. Además, al enfrentar mercados impactados por tendencias seculares como la desglobalización, la transición digital y la descarbonización, es probable que los modelos de negocios de las empresas se vean alterados, generando ganadores y perdedores. Una mayor selectividad, basada en el análisis fundamental y la integración de factores ESG, nos parece esencial para extraer valor de estos mercados. Además, en un entorno de liquidez reducida y volatilidad creciente, la gestión activa de la duración(4) y la asignación flexible son, en nuestra opinión, pilares importantes.

¿Por qué los inversores deberían considerar una asignación a bonos sostenibles europeos a corto plazo?

Ante las expectativas de normalización de la política del BCE (reducción de su programa de compra de activos, fin del ciclo de subidas de tipos) y el aumento de la oferta de emisiones, es probable que los mercados de obligaciones sigan siendo volátiles. En este contexto, los bonos a corto plazo pueden estar en una posición ideal para ofrecer potencialmente una relación rentab ilidad-riesgo más alta que el mercado en su conjunto.

Finalmente, al seleccionar estos bonos según criterios ESG, los inversores se benefician de una estrategia que tiene en cuenta los riesgos de sostenibilidad y tiene un objetivo de inversión sostenible.

El mercado de bonos corporativos en euros es diverso en términos de regiones, sectores y calidad. Durante la mayor parte de los últimos años(5), ha proporcionado rendimientos más altos que los bonos gubernamentales con un nivel atractivo de liquidez y volatilidad,

60 SECONDS WITH THE FUND MANAGER

(1) Ambiental, Social y Gobernanza
(2) Los bonos con "grado de inversión" designan una alta calidad crediticia (baja probabilidad de incumplimiento, calificación superior a BBB-) asignada por una agencia de calificación (como Standard and Poor's).
(3) La curva de rendimiento representa las tasas de los bonos del prestatario a lo largo de varios vencimientos. Por tanto, el eje de ordenadas (y) representa los tipos y el eje de abscisas (x) indica la duración hasta el vencimiento.
(4) La duración de un bono es una medida de tiempo (en años) que expresa: el vencimiento medio ponderado de todos los flujos de efectivo descontados de los bonos (duración Macaulay), la sensibilidad de los precios de los bonos a las fluctuaciones de los tipos (duración modificada). La duración se utiliza ampliamente para medir los riesgos de la cartera de bonos relacionados con cambios en el diferencial de crédito o la tasa libre de riesgo.
(5) Comparando el índice Euro IG Corporate y el Euro Govt Index a lo largo de 10 años, fuente: ICE, Bloomberg al 12/11/2023

particularmente para los bonos a corto plazo. Creemos que esta tendencia de rendimiento continuará, por lo que favorecemos invertir en bonos corporativos dentro de esta estrategia de corto plazo.

¿Cuál es su enfoque de la estrategia?

Se trata de una estrategia de referencia[6] que invierte principalmente en bonos corporativos de grado de inversión y bonos gubernamentales europeos. Nuestro enfoque de gestión activa la convierte en una estrategia diversificada y flexible que cuenta con un vasto universo de inversión compuesto por bonos soberanos, subsoberanos, financieros y no financieros.

Para definir nuestro universo de inversión, además de nuestra política de exclusión[7], nuestro equipo interno de analistas extrafinancieros establece puntuaciones ESG utilizando un método exclusivo destinado a determinar la calidad de los emisores de una empresa. El objetivo es incluir solo a los emisores con el perfil ESG más alto utilizando el mejor enfoque del universo[8].

Además, nuestro objetivo es seleccionar los valores más atractivos a través de nuestro análisis fundamental, combinado con nuestro proceso descendente que nos permite definir nuestra estrategia de tipos de interés y nuestra asignación de crédito. Esta estrategia puede representar una alternativa interesante con las condiciones actuales del mercado y al mismo tiempo favorecer el carry, el binomio rentabilidad-riesgo y la sostenibilidad.

¿Cómo se agrega valor en comparación con el punto de referencia?

Nuestro valor añadido reside en el rigor de nuestro proceso de inversión que combina el análisis ESG con el análisis financiero, permitiendo la selección de valores basada en fuertes convicciones. Las decisiones de asignación entre bonos gubernamentales y bonos corporativos se basan principalmente en el análisis de nuestro posicionamiento en el ciclo crediticio, pero también tenemos en cuenta valoraciones y factores técnicos. En nuestra cartera de bonos gubernamentales, utilizamos estrategias activas de duración y curva de rendimiento basadas en marcos analíticos desarrollados internamente (basados en indicadores macroeconómicos, técnicos y de valoración). Los combinamos con un sólido proceso de selección de países que incorpora criterios ESG para evaluar el riesgo crediticio de cada país. Nuestra selección de bonos corporativos se basa en un análisis en profundidad de la calidad de cada emisor, prestando especial atención al riesgo de rebaja en la categoría especulativa. Analizamos sus perfiles económicos y financieros, teniendo en cuenta también criterios ESG, lo que lleva a la asignación de una calificación crediticia interna independiente de las agencias de calificación.

Finalmente, construimos la cartera en función del valor relativo de diferentes emisiones y utilizando un enfoque riguroso de presupuestación de riesgos para garantizar que la cartera refleje con precisión nuestra visión de los mercados y que los riesgos se asignen de manera adecuada. Este proceso ha contribuido significativamente a permitirnos minimizar la volatilidad de la cartera, así como cumplir los objetivos sostenibles de la estrategia: reducir las emisiones de gases de efecto invernadero y tener un impacto positivo a largo plazo en el ámbito ambiental y social.

Para contribuir y fortalecer el aspecto sostenible de la estrategia, también nos aseguramos de integrar más bonos verdes[9] en relación con el índice, también seleccionados mediante la combinación de nuestros análisis fundamentales y ESG.

¿Cuáles son los puntos fuertes de Candriam a la hora de gestionar este tipo de estrategias?

Nuestras fortalezas en la gestión de esta estrategia se basan esencialmente en la combinación de nuestra profunda y duradera experiencia en los mercados de bonos, tanto en el área de bonos gubernamentales como de bonos corporativos, con nuestra reconocida experiencia a nivel ESG. Nuestro equipo está formado por siete analistas de deuda soberana y ocho analistas[10] de deuda corporativa con grado de inversión.

(6) Punto de referencia: índice de referencia
(7) Sólo tenemos en cuenta emisores que no están excluidos por la "Política de Exclusión de Candriam". Este documento puede consultarse en https://www.candriam.fr/fr/professional/market-insights/sri-publications/.
(8) El llamado enfoque "best in Universe" es un proceso de selección ESG de empresas que consiste en favorecer a las empresas mejor calificadas desde un punto de vista extrafinanciero, independientemente de su sector de actividad.
(9) Cualquier tipo de instrumento de bono cuyos ingresos se destinarán exclusivamente a financiar o refinanciar proyectos con beneficios evidentes para el medio ambiente.
(10) Datos orientativos que pueden cambiar con el tiempo.

Además, en lugar de depender de calificaciones financieras de agencias externas, utilizamos un sistema de calificación interno basado en nuestro propio análisis fundamental que incorpora factores ESG. Esto nos ha permitido no experimentar «ángeles caídos[11]» ni ningún emisor incumplido con esta estrategia desde su lanzamiento en 2016. Otra fortaleza importante reside en nuestra capacidad de gestión de riesgos.

Más allá de nuestra rigurosa evaluación, también aplicamos estrictas normas internas de diversificación y riesgo. De hecho, el departamento de riesgos realiza un control diario para comprobar la correcta aplicación de las restricciones de la estrategia.

(11) Un ángel caído es un valor que, tras haber sido clasificado como activo con grado de inversión, muestra una caída de valor muy importante que le lleva a obtener rápidamente una calificación de "bono basura" (por debajo de BBB-).

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.

• Riesgo de inversión ESG:

Los objetivos no financieros presentados en este documento se basan en la realización de hipótesis por parte de Candriam. Estas hipótesis se realizan de acuerdo con los modelos de calificación ESG de Candriam, cuya aplicación requiere el acceso a diversos datos cuantitativos y cualitativos, en función del sector y de las actividades exactas de una empresa determinada. La disponibilidad, la calidad y la fiabilidad de estos datos pueden variar y, por tanto, pueden afectar a las calificaciones ESG de Candriam. Para más información sobre el riesgo de inversión ESG, consulte los documentos normativos.

Los riesgos enumerados no son exhaustivos, y en los documentos normativos se ofrecen más detalles sobre los riesgos.

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/.