



¿Estamos aún a tiempo de invertir en los mercados de crédito?

Publicado

16 De Septiembre De 2019

Longitud

 4 minuto(s) de lectura

Puede que los inversores se pregunten si nos encontramos en un momento propicio para iniciar posiciones en una clase de activos que ha registrado una evolución extremadamente favorable desde principios de año. Ante el incremento de las preocupaciones relacionadas con el elevado nivel de las valoraciones y con las dinámicas del final del ciclo crediticio, resulta necesario contar con soluciones versátiles para capear la volatilidad de los mercados de crédito.

¿Cuáles son nuestras opiniones actuales respecto de los mercados de Crédito?

La coyuntura actual guarda similitudes con los primeros diez meses de 2018, que constituyeron un **periodo idóneo para los profesionales de la selección de bonos**. Los mercados de crédito no han sido inmunes a la represión financiera y resulta innegable que están caros. No obstante, habida cuenta de que estamos en un estado muy avanzado de un ciclo crediticio que resulta ya de por sí muy duradero, consideramos que existe una creciente aversión al riesgo que está **fomentando la dispersión**.

A nuestro juicio, esta aversión a los riesgos idiosincrásicos debería seguir acentuándose, independientemente de la política monetaria que se aplique, y la deuda corporativa debería protagonizar «accidentes» con mayor frecuencia, dado que no hay mayor caldo de cultivo para los impagos que la existencia de dinero en abundancia y a bajo coste. Esta situación genera una segmentación cada vez mayor entre los valores considerados seguros por los mercados de crédito y aquellos percibidos como de riesgo.

Cuando un emisor deja abruptamente de ser considerado «seguro» (lo que de ninguna manera es lo mismo que ser seguro), una reacción exagerada puede generar oportunidades que recompensan a los inversores mucho más allá del coste del riesgo, incluso en un contexto de carestía generalizada de la deuda corporativa.

A este respecto, consideramos que Carmignac Portfolio Unconstrained Credit es un medio adecuado para acceder a esta clase de activos.

Un enfoque sin restricciones

El objetivo del enfoque sin restricciones (unconstrained) es maximizar las rentabilidades, excluido el coste del riesgo, mediante una **exhaustiva selección de los títulos de deuda corporativa**, no solo en un momento determinado, sino también **a lo largo de todo el ciclo crediticio**.

Un amplio universo de inversión

El amplio universo de inversión permite al Fondo identificar oportunidades incluso cuando la mayoría de los mercados de crédito están caros. El Fondo puede identificar oportunidades idiosincrásicas atractivas en los segmentos de deuda corporativa con categoría **Investment Grade**, alto rendimiento, **distressed** y estructurada tanto en los mercados desarrollados como en los emergentes.

Una gestión flexible de la exposición

El Fondo tiene la capacidad de gestionar su beta en esta clase de activos (reducción de la exposición neta) gracias a un **elenco de herramientas adecuadas**, principalmente derivados de crédito (hasta un 30 % de los activos netos del Fondo) que le permiten reducir su exposición a los mercados de crédito.

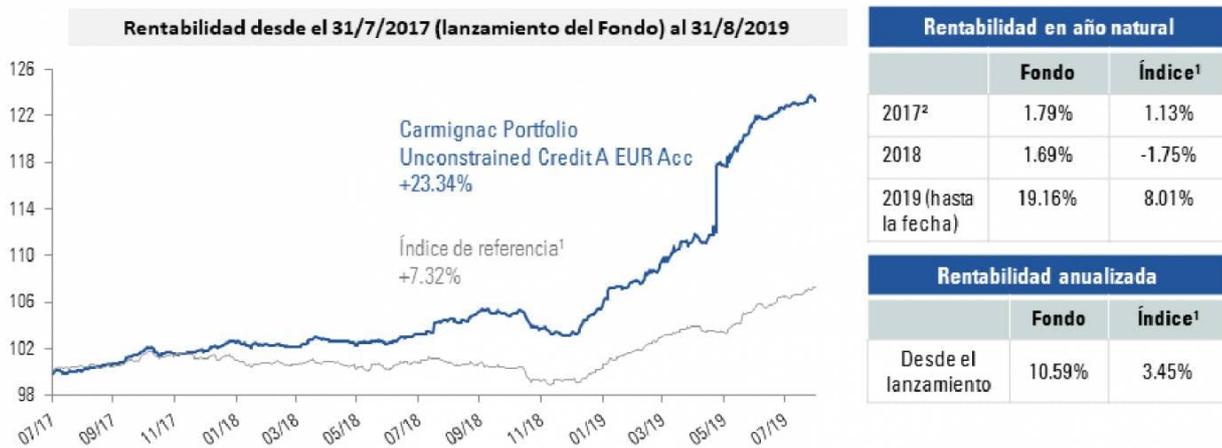
Un enfoque diferente a los mercados de crédito

Los fondos de crédito tradicionales asumen de forma estructural un riesgo excesivo cuando los activos de riesgo están caros y un riesgo muy limitado cuando estos activos están baratos.

Carmignac Portfolio Unconstrained Credit busca proceder de forma totalmente opuesta, lo que hace que el Fondo sea adecuado para todo tipo de coyuntura y, especialmente, para el contexto actual.



¿Cuál ha sido la trayectoria del Fondo desde su lanzamiento?



Fuente: Carmignac, 30/8/2019

¹75 % ICE BofAML Euro Corporate Index (ER00) + 25 % ICE BofAML Euro High Yield (HE00), calculado con reinversión de cupones y reajustado en base trimestral. Las rentabilidades pasadas no garantizan necesariamente los resultados futuros. La rentabilidad podría aumentar o disminuir debido a las fluctuaciones de los tipos de cambio. Las rentabilidades se expresan netas de gastos (salvo los gastos de entrada aplicables adquiridos al distribuidor)

Si desea más información:

CARMIGNAC PORTFOLIO UNCONSTRAINED CREDIT

Explicación de la rentabilidad

T2 2017

- Los mercados de crédito estaban caros y las valoraciones se incrementaban cada vez más, todo ello en un contexto de liquidez abundante.
- Durante este periodo, el Fondo mantuvo un posicionamiento conservador.
- El Fondo registró una rentabilidad ligeramente superior frente a su índice de referencia, principalmente gracias a la rentabilidad de su núcleo de cartera y a sus estrategias de valor relativo.

2018

- Nos adentramos en 2018 con un posicionamiento conservador, dado que los mercados de crédito estaban caros.
- Durante los primeros diez meses, el incremento de la aversión al riesgo por parte de los participantes del mercado impulsó la dispersión, lo que generó una coyuntura positiva para los catalizadores de la rentabilidad de nuestro Fondo: posicionamientos largos en oportunidades idiosincrásicas, deuda corporativa estructurada, uso selectivo de posiciones cortas mediante derivados de crédito, etc.
- Los últimos dos meses se caracterizaron por una crisis de liquidez que conllevó una drástica ampliación de los diferenciales de crédito, lo que generó unos perfiles de riesgo/remuneración muy interesantes y sentó las bases de la rentabilidad de 2019.
- Así, el Fondo generó una rentabilidad positiva del 1,69 % durante el año, mientras que nuestro índice de referencia cerró en terreno negativo.

2019 (hasta la fecha)

- Cuando los diferenciales se ampliaron y los mercados ofrecieron más valor a finales de 2018 y principios de 2019, decidimos adoptar un enfoque más centrado en el aprovechamiento de oportunidades y asignar capital en oportunidades que presentaban precios interesantes.
 - El Fondo también se benefició de la sólida rentabilidad de una de nuestras posiciones cortas individuales, expresada mediante derivados de crédito muy baratos.
 - La rentabilidad en lo que va de año se sitúa en el 19,16 %, frente al 8,01 % del índice de referencia.
-
- 

PRINCIPALES RIESGOS DEL FONDO

CRÉDITO : El riesgo de crédito corresponde al riesgo de que el emisor no sea capaz de atender sus obligaciones.

TIPO DE INTERÉS : El riesgo de tipo de interés se traduce por una disminución del valor liquidativo en caso de variación de los tipos de interés. **PÉRDIDA DE CAPITAL**: La cartera no ofrece garantía o protección alguna del capital invertido. La pérdida de capital se produce en el momento de vender una participación a un precio inferior al del precio de compra. **TIPO DE CAMBIO**: El riesgo de cambio está vinculado a la exposición, por medio de inversiones directas o de instrumentos financieros a plazo, a una divisa distinta de la divisa de valoración del Fondo. **El fondo no garantiza la preservación del capital.**

Fuente: Carmignac, 30/08/2019. Este documento no puede reproducirse ni total ni parcialmente sin la autorización previa de la sociedad gestora. No constituye una oferta de suscripción ni un consejo de inversión. La información contenida en este documento puede ser parcial y puede modificarse sin previo aviso. Las rentabilidades históricas no garantizan rentabilidades futuras. La rentabilidad es neta de comisiones (excluyendo las eventuales comisiones de entrada aplicadas por el distribuidor). La mención a determinados valores o instrumentos financieros se realiza a efectos ilustrativos, para destacar determinados títulos presentes o que han figurado en las carteras de los Fondos de la gama Carmignac. Ésta no busca promover la inversión directa en dichos instrumentos ni constituye un asesoramiento de inversión. La Gestora no está sujeta a la prohibición de efectuar transacciones con estos instrumentos antes de la difusión de la información. Carmignac Portfolio es un sub fondo de Carmignac Portfolio SICAV, una compañía de inversión bajo derecho luxemburgués, conforme a la Directiva UCITS. El acceso a los Fondos puede ser objeto de restricciones para determinadas personas o en determinados países. Los Fondos no están registrados en Norteamérica ni en Sudamérica. No han sido registrados de conformidad con la US Securities Act of 1933 (ley estadounidense sobre valores). No pueden ofrecerse o venderse ni directa ni indirectamente a beneficio o por cuenta de una «persona estadounidense» (U.S. person) según la definición contenida en la normativa estadounidense «Regulation S» y/o FATCA. Los fondos tienen un riesgo de pérdida de capital. Los riesgos y los gastos se describen en el documento de datos fundamentales para el inversor (DFI). El folleto, el DFI, los estatutos de la sociedad o el reglamento de gestión y los informes anuales de los Fondos se pueden obtener a través de la página web www.carmignac.com/es, mediante solicitud a la sociedad. Antes de la suscripción, se debe hacer entrega al suscriptor del DFI y una copia del último informe anual. Para España : Los Fondo se encuentran registrados ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España, con lo número 392. CARMIGNAC GESTION 24, place Vendôme - F - 75001 Paris Tél : (+33) 01 42 86 53 35 - Sociedad gestora de carteras autorizada por la AMF Sociedad Anónima con un capital de 15 000 000 euros. Número de registro mercantil (RCS) París B 349 501 676 CARMIGNAC GESTION Luxembourg City Link - 7, rue de la Chapelle - L-1325 Luxembourg Tel : (+352) 46 70 60 1 - Filial de Carmignac Gestion. Sociedad gestora de fondos de inversión autorizada por la CSSF - Sociedad Anónima con un capital de 23 000 000 euros. Número de registro mercantil (R.C.) Luxemburgo B 67 549.