

Long Short Credit: una alternativa creíble ante el aumento de la volatilidad

60 seconds with the
fund manager



ABRIL 2023

Comunicación de marketing





**Philippe
Noyard**



**Patrick
Zeenni**



**Guillaume
Benoit**

Philippe Noyard, responsable mundial de Crédito, Patrick Zeenni, CFA, responsable de Deuda con grado de inversión y Arbitraje de crédito, y Guillaume Benoit, gestor sénior de fondos con grado de inversión / analista de Crédito, explican cómo una estrategia global de crédito long/short constituye un componente fundamental en una cartera diversificada.

¿Qué debemos saber de los mercados financieros desde la crisis de la COVID-19?

Los mercados deben hacer frente a una mayor volatilidad: influencia de unas políticas monetarias poco acomodaticias, aumento de la inflación, unos riesgos geopolíticos elevados, etc.

El incremento de la volatilidad está llevando a los inversores a buscar estrategias que puedan proporcionar estabilidad y una gran diversificación en sus carteras. Como nuestra estrategia global de crédito long/short, que responde a estas expectativas mediante la inversión en el mercado de crédito.

¿Qué es una estrategia global de crédito long/short?

Una estrategia de crédito long/short puede definirse como la búsqueda de ineficiencias en el mercado de crédito por parte de los gestores, que pueden obtener un beneficio y, al mismo tiempo, reducir su exposición al riesgo de tipos de interés o a los picos de volatilidad.

Esta combinación permite a la estrategia de crédito long/short intentar proporcionar rentabilidades absolutas, un mayor alfa y una reducida correlación con el resto de clases de activos.

La estrategia se basa en un amplio universo de inversión. En primer lugar, a nivel geográfico, seleccionando emisores en todo el mundo, con una preferencia por los mercados de Europa y Estados Unidos. Posteriormente, a nivel de la clase de activos (alta calidad⁽¹⁾ o alto rendimiento). Y, por último, a nivel de instrumentos, con los bonos o los derivados de crédito, es decir, todos los valores que están vinculados directa o indirectamente a la capacidad de un emisor para reembolsar su deuda.

60 SECONDS WITH THE FUND MANAGER

(1) Los bonos «Investment grade» o de alta calidad son aquellos con una elevada calidad crediticia (baja probabilidad de impago) asignada por una agencia de calificación. Por ejemplo, un bono o un emisor debe tener una calificación superior a BBB- para ser considerado de alta calidad por Standard and Poor's. Los bonos de alta calidad crediticia son lo opuesto a los de alto rendimiento.

¿Cuáles son los mitos asociados a las estrategias de crédito long/short?

Las estrategias de crédito long/short pueden dar miedo a los inversores porque forman parte de las estrategias de rentabilidad absoluta. Este tipo de inversión conlleva un riesgo de pérdida de capital.

Esta afirmación es cada vez menos cierta, dado que desde hace varias décadas se han establecido salvaguardias, como límites de riesgo muy estrictos, en estas estrategias. En Candriam, la gestión de riesgos forma parte del proceso de gestión y, además, lo lleva a cabo un equipo independiente.

Por otro lado, nuestra estrategia se centra en el control de una volatilidad reducida, mientras que los mercados parecen estar dominados por una volatilidad más elevada.

¿Cómo selecciona sus inversiones?

Nuestra estrategia de crédito long/short tiene por objeto captar las mejores oportunidades de crédito. Estas oportunidades se seleccionan en función de un análisis fundamental y financiero de los emisores, un análisis jurídico en profundidad y un análisis cuantitativo de las emisiones.

Estas oportunidades de inversión se articulan en torno a dos componentes distintos en la cartera:

- Arbitrajes de valor relativo: arbitraje de las diferencias de precios observadas o previstas por el equipo de gestión entre mercados, sectores, monedas o instrumentos;
- Estrategias direccionales: inicio de posiciones largas o cortas con base en sólidas convicciones.



¿En qué medida un enfoque flexible favorece la rentabilidad?

Vamos más allá de los límites tradicionales de las calificaciones para posicionarnos entre los segmentos de alta calidad y alto rendimiento. Existen oportunidades interesantes en esta zona entre ambos segmentos y el mercado puede tener una diferencia de percepción importante entre las estrellas ascendentes y los ángeles caídos. Los ángeles caídos son aquellas empresas cuya calificación se rebaja de alta calidad crediticia a alto rendimiento, y a la inversa para las estrellas ascendentes. Para emisores previamente calificados como de alta calidad que vuelven a la categoría de alto rendimiento, el mayor coste de su deuda al aumentar su prima de riesgo les ha llevado a evolucionar en los últimos años. De hecho, muchos ángeles caídos son ahora estrellas ascendentes que pueden verse recompensados con una mejor calificación crediticia.

Por tanto, nuestra estrategia no se centra exclusivamente en los títulos de alta calidad, sino que también puede incluir bonos de alto rendimiento. Nosotros gestionamos dinámicamente la duración general para adaptarla a los cambios en el entorno del mercado.

¿Qué hace que la estrategia sea única?

Su singularidad y su fuerza residen en la búsqueda y el control de una volatilidad reducida, gracias sobre todo a nuestra selección de emisores, que hace especial hincapié en la liquidez.

Los dos motores de rendimiento complementarios (arbitraje de valor relativo y estrategia direccional) que incluye nuestro proceso de inversión constituyen también una característica particular de nuestra estrategia. Nuestros análisis fundamentales, conocimientos jurídicos y análisis

cuantitativos han sido los cimientos para ello desde 1999. Además, la singularidad de nuestra estrategia se ve reforzada por su baja correlación con las clases de activos tradicionales (renta variable y deuda pública).

Por último, la estrategia está respaldada por nuestro equipo de 12 analistas de crédito especializados en el análisis y la identificación de oportunidades para desarrollar y mantener su rentabilidad.

Los principales riesgos de la estrategia son:

- **Riesgo de pérdida de capital**
- **Riesgo de inversiones en ESG**
- **Riesgo de sostenibilidad**
- **Riesgo vinculado a las acciones**
- **Riesgo de tipos**
- **Riesgo de crédito**
- **Riesgo vinculado a la inversión en «CoCo»**
- **Riesgo de cambio**
- **Riesgo de liquidez**
- **Riesgo vinculado a los instrumentos financieros derivados**
- **Riesgo de contraparte**
- **Riesgo de arbitraje**
- **Riesgo vinculado a la volatilidad**
- **Riesgos relacionados con los países emergentes**

Riesgo de inversiones en ESG: Les objectifs extra-financiers présentés dans ce document reposent sur la réalisation d'hypothèses émises par Candriam. Ces hypothèses sont émises selon des modèles de notation ESG propres à Candriam dont la mise en œuvre nécessite l'accès à diverses données quantitatives et qualitatives, en fonction du secteur et des activités exactes d'une entreprise donnée. La disponibilité, la qualité et la fiabilité de ces données peuvent varier, et donc impacter les notes ESG de Candriam. Pour plus d'informations sur le risque d'investissement ESG, veuillez-vous référer aux Transparency Codes ou au prospectus s'il s'agit d'un fonds.



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.