

CINCO MINUTOS CON PIERRE VERLÉ

por Pierre VERLÉ
Fund Manager
22.02.2019



Los mercados de crédito han vuelto a un régimen más parecido al que experimentamos durante gran parte de 2018

¿Cuáles son sus perspectivas sobre los mercados de crédito para 2019?

Tras un inicio de año marcadamente positivo en el que hemos visto revertirse el descenso de la liquidez de noviembre y diciembre de 2018, los mercados de crédito han vuelto a un régimen más parecido al que experimentamos durante gran parte de 2018. Los diferenciales del mercado se están ajustando, tal y como cabría esperar. En efecto, las tasas de impago no han repuntado todavía y los diferenciales suelen reflejar la tasa de impago actual (mientras que lo realmente importante es la tasa de impago acumulada a cinco años).

A medida que avanzamos en este ya de por sí prolongado ciclo crediticio, **deberíamos presenciar una mayor dispersión y una mayor aversión al riesgo**. Esperamos que el mercado se muestre cada vez más dividido respecto de lo que considera «activos seguros» y de lo que considera «activos de riesgo», y cuando los inversores perciben que un emisor ya no está exento de riesgos, los precios caen y pueden surgir interesantes perfiles de riesgo/remuneración.

Además, observamos que la estructura de los mercados de crédito ha variado considerablemente en los últimos años. Si bien en la era de la crisis financiera mundial los bancos dominaban el negocio de los préstamos, los inversores institucionales (fondos de pensiones, municipios, fundaciones, etc.) soportan actualmente la mayor parte del riesgo de crédito, principalmente en forma de ETF o fondos limitados que guardan vinculación los índices de referencia. Este nuevo régimen debería conllevar un aumento de la volatilidad en el siguiente ciclo bajista.

En este contexto de finales de ciclo, los mercados de crédito se deberían analizar en gran profundidad y de acuerdo con sus propias particularidades. Sin embargo, **esta coyuntura resulta favorable para los profesionales de la selección de bonos**. Dado que la dispersión ha llegado para quedarse, esperamos mantener un perfil de riesgo general prudente y asignar el capital a los nichos de mercado, donde la combinación de aversión al riesgo y reducción de la liquidez generarán oportunidades idiosincrásicas para los

inversores que gocen de flexibilidad. Independientemente de que el mercado se mantenga en su estado actual o se amplíe, confiamos en que surgirán catalizadores de rentabilidad en los mercados de crédito, tales como: el carry, oportunidades idiosincrásicas con posiciones largas y cortas, y repuntes de volatilidad que ofrezcan mejores puntos de entrada.

Si desea más información sobre los Fondos, consulte:

[Carmignac Portfolio Unconstrained Credit](#)

[Carmignac Sécurité](#)

[Carmignac Portfolio Sécurité](#)



PRINCIPALES RIESGOS DE CARMIGNAC PORTFOLIO UNCONSTRAINED CREDIT

CRÉDITO: El riesgo de crédito corresponde al riesgo de que el emisor no sea capaz de atender sus obligaciones. **LIQUIDEZ:** Los desajustes puntuales del mercado pueden influir negativamente en las condiciones de precio en las que el Fondo se vea obligado a vender, iniciar o modificar sus posiciones. **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. **GESTIÓN DISCRECIONAL:** La anticipación de la evolución de los mercados financieros efectuada por la Sociedad gestora tiene un impacto directo en la rentabilidad del Fondo que depende de los títulos seleccionados. **El fondo no garantiza la preservación del capital.**

Este artículo está dirigido a clientes profesionales. Este artículo no puede reproducirse ni total ni parcialmente sin la autorización previa de la sociedad gestora. No constituye asesoramiento de inversión. La información aquí contenida puede ser parcial y es susceptible de modificación sin previo aviso. 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 Fondos se encuentran registrados ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España, con los números 392.