SEPTIEMBRE DE 2026

Janus Henderson
INVESTORS

ARGUMENTOS A FAVOR DE LOS ACTIVOS TITULIZADOS

Introducción a los activos titulizados

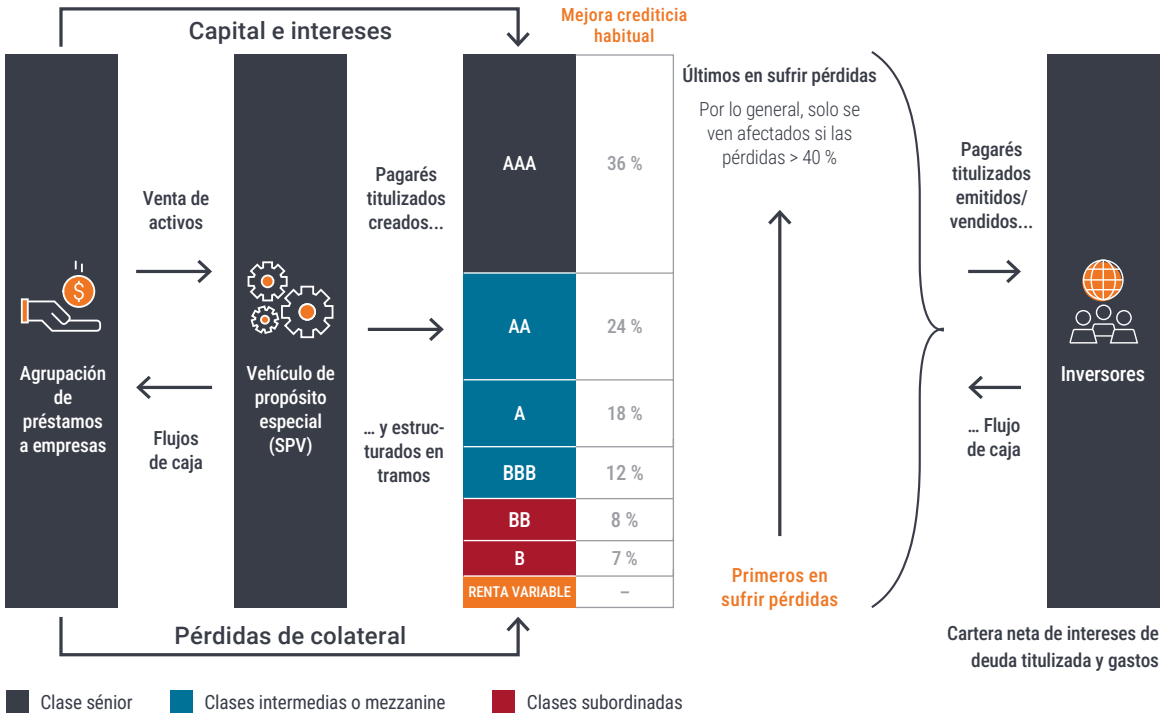
Aunque se conocen con numerosos nombres según el tipo de activos que los respaldan, las titulizaciones vienen siendo en definitiva todos los valores compuestos por conjuntos específicos de activos ordinarios. Las principales clases de activos son los bonos de titulización de hipotecas residenciales (RMBS), los ABS de consumo (como conjuntos de préstamos al consumo o cuentas por cobrar de tarjetas de crédito), los bonos de titulización de hipotecas comerciales (CMBS), las obligaciones garantizadas por préstamos (CLOs, normalmente préstamos sindicados apalancados o garantizados) y la titulización de negocios completos (WBS, en la que la titulización se ha utilizado para financiar carteras de activos propiedad de empresas, como grandes cadenas de restaurantes). Para simplificar en este artículo, las titulizaciones abarcan todo lo anterior. Aunque nos centramos en el sector titulizado europeo, cabe señalar que existen similitudes en cuanto a estructuras y características entre Europa y EE.UU.

Aspectos destacados

- El universo de activos titulizados representa un conjunto de oportunidades diversas que ofrece a los inversores características de riesgo y rentabilidad variadas, junto con rentas de alta calidad y rentabilidades resilientes.
- Puede ofrecer diversificación a las carteras de renta fija, mientras que las estructuras amortizables y los plazos más cortos pueden ayudar a reducir los riesgos de crédito y de tipos de interés globales.
- Invertir en titulizaciones no solo exige un conocimiento único y amplio sobre la dinámica de los mercados de titulización, sino también la capacidad de entender y analizar los riesgos que entrañan los diferentes tipos de operaciones de titulización.

Gráfico 1: El proceso de titulización utiliza la mejora crediticia para aumentar la calidad crediticia

Estructura típica de los CLOs



Fuente: Janus Henderson Investors, a 31 de agosto de 2026. Exclusivamente con fines ilustrativos. Se recurre a la mejora crediticia en una titulización para mejorar la calidad crediticia y los ratings de los tramos de deuda. Los porcentajes mostrados incluyen una pequeña cantidad de exceso de diferencial. El exceso de diferencial representa los intereses netos devengados por una cartera de préstamos después de los intereses y gastos de la deuda titulizada.

Comunicación publicitaria | Fuera de Estados Unidos: Exclusivamente para inversores profesionales y cualificados | Prohibida su distribución posterior El valor de una inversión y las rentas derivadas de la misma pueden aumentar o disminuir y es posible no recuperar la cantidad invertida inicialmente.

Mediante un proceso denominado titulización, los originadores (entidades financieras, como bancos, prestamistas especializados y gestores de activos) venden los riesgos asociados a un conjunto de activos a los inversores a través de un vehículo de propósito especial (SPV). El SPV financia la adquisición de esos activos captando tramos de deuda y capital. Seguidamente, el SPV utiliza los flujos de caja generados por los activos adquiridos para pagar a los inversores y proporcionarles rentabilidad a través de los valores que emite.

Las estructuras de titulización recurren a la mejora crediticia para aumentar la calidad crediticia de la deuda emitida por la estructura. Si los préstamos subyacentes de una titulización incurren en impago, el componente de renta variable de la titulización brinda protección a los bonos, y las pérdidas solo las asumen los tramos de deuda en orden de prioridad (AAA en último lugar), después de que el capital se haya amortizado por completo.

Esta forma de mejora crediticia, denominada «segmentación en tramos», crea una estructura en cascada (Gráfico 1), en la que los flujos de caja se asignan primero a los tramos de mayor calificación crediticia y van descendiendo hacia los tramos de menor rating. Para compensar el riesgo adicional, los inversores en los tramos junior reciben un rendimiento más alto que los inversores en categorías superiores de la estructura de capital. La división en tramos también brinda a los inversores la flexibilidad necesaria para adaptar las carteras a objetivos específicos de riesgo y rentabilidad, ya que determina los perfiles específicos de reembolso y crédito para un tipo de bonos concretos de la estructura.

Otras formas de mejora crediticia para elevar la calidad crediticia de los tramos de deuda titulizada son las siguientes:

- **Exceso de garantías:** situación en la que el valor nominal de los activos subyacentes en el conjunto de garantías es superior al importe de los bonos que respalda, lo que brinda protección a todos los tramos.
- **Exceso de diferencial:** a menudo la primera línea de defensa para absorber pérdidas potenciales; ocurre cuando el interés devengado por el conjunto de garantías supera al cupón adeudado por los valores y los gastos.
- **Fondos de reserva de efectivo:** a menudo financiados por el originador y diseñados para cubrir los déficits de intereses y gastos, así como las pérdidas en el conjunto de garantías.

Las estructuras titulizadas pueden ser total o parcialmente amortizables, es decir, los reembolsos de la cartera de garantías subyacentes se utilizan para reembolsar el principal, ya sea inmediatamente o al cabo de un tiempo. Esto puede contribuir en una medida importante a la reducción del riesgo: el reembolso gradual de los tramos de deuda significa que los inversores asumen menos riesgo de refinanciación del prestatario que manteniendo bonos corporativos, que suelen tener un gran pago de capital al vencimiento.

Las estructuras de titulización pueden considerarse análogas a un «minibanco» que solo concede un tipo de préstamo. Al igual que un banco, financia estos préstamos mediante una combinación de diferentes clases de deuda y renta variable (cada una con diferentes perfiles de riesgo y rentabilidad). Sin embargo, la titulización presenta una serie de características positivas que la diferencian del típico banco:

- **Menor complejidad y riesgo de gobernanza:** los inversores disfrutan de una mayor transparencia sobre los préstamos que se conceden y de un control estricto sobre cómo pueden evolucionar dichos préstamos a lo largo del tiempo.
- **Financiación equilibrada de activos y pasivos:** la deuda titulizada no suele tener que reembolsarse antes de que se reembolsen los activos.
- **Riesgo de tipo de interés limitado:** por lo general, las titulizaciones se limitan a transferir las rentas que obtienen de la cartera de préstamos para pagar los intereses de la deuda titulizada. Si existe algún desajuste entre, por ejemplo, las rentabilidades de una cartera de préstamos a tipo fijo y los intereses de la deuda titulizada a tipo variable, este se cubrirá mediante swaps integrados en la estructura.

Una variedad de características diferenciadoras

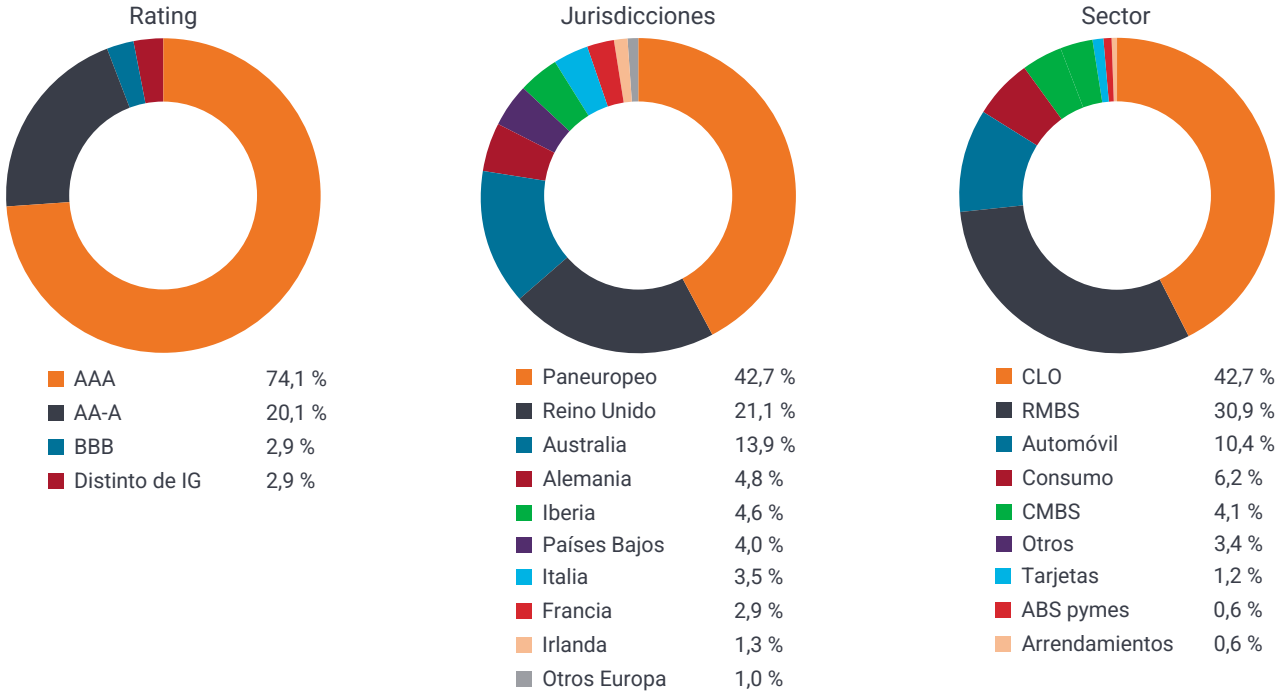
Desde el punto de vista de los inversores, la deuda titulizada tiene una serie de características diferenciadoras que pueden combinarse con éxito con otros activos de renta fija:

1. **Resiliencia gracias a estructuras de alta calidad:** la mayor parte del mercado tiene rango sénior y las estructuras están garantizadas, lo que proporciona una protección adicional frente a las caídas, mientras que la mejora crediticia se utiliza para mejorar la calidad/los ratings crediticios de los tramos de deuda.
2. **Diversificación fundamental de la cartera en distintos perfiles de riesgo:** la clase de activos brinda exposición a diversos tipos de activos y estructuras, dentro de las cuales existen distintos riesgos inducidos por el consumo y la «economía real» que afectan a la calidad del colateral subyacente.
3. **Fundamentalmente, una clase de activos con tipo de interés flotante (en Europa):** el riesgo de tipos de interés suele ser insignificante, lo que permite a los inversores disfrutar de excesos de rentabilidad basados en los diferenciales de crédito, al tiempo que gestionan por separado la estrategia de tipos de interés de la cartera.
4. **Valor relativo atractivo frente a los bonos corporativos con calificaciones equivalentes:** las titulizaciones suelen ofrecer un diferencial más atractivo en comparación con otras clases de activos de crédito con ratings comparables y tienen una duración media del diferencial más corta.
5. **Excelentes rentabilidades ajustadas al riesgo a largo plazo frente a otras clases de activos de crédito:** las titulizaciones europeas han ofrecido históricamente una tasa de impago más baja y un ratio de Sharpe atractivo en comparación con otras clases de activos de crédito.
6. **Las estructuras amortizables favorecen el desapalancamiento continuo:** el efectivo se devuelve activamente a los inversores y los niveles de deuda se reducen o, al menos, se mantienen incluso en períodos de tensión (cuando puede que las empresas necesiten endeudarse más).

Resiliencia gracias a estructuras de alta calidad

La puesta en común del riesgo de los préstamos subyacentes junto con varias formas de mejora crediticia y otras protecciones estructurales da como resultado un mercado de alta calidad, que se refleja en una alta proporción de las estructuras con calificación AAA. También existe diversidad en los sectores y jurisdicciones representados en el universo europeo de titulizaciones.

Gráfico 2: Sector europeo de titulizaciones por calificación, jurisdicción y sector



Fuente: Ratings: AFME, basándose en el total de valores calificados por Moody's. Emisiones europeas en circulación a 31 de marzo de 2026. País y sector: JP Morgan, BofA, emisiones distribuidas europeas en circulación, a 30 de junio de 2026. Algunas cifras podrían no sumar el 100% debido al redondeo.

Diversificación frente a una amplia gama de activos

Dada la naturaleza de las garantías subyacentes, el sector europeo de titulizaciones brinda acceso a diferentes riesgos inducidos por el consumo y la "economía real", lo que aporta diversificación al crédito corporativo. Las estructuras también son de tipo flotante, lo que significa que los cupones suelen revisarse mensual o trimestralmente, en función de los tipos de interés del mercado (con un diferencial sobre los tipos al contado vigentes). Así pues, el riesgo de tipo de interés es en cierto modo insignificante.

Estas características de tipo flotante que presenta buena parte del universo titulizado hacen que su correlación con la deuda pública sea especialmente baja en relación con los bonos ***investment grade*** (IG) globales. El Gráfico 3 muestra la correlación de las rentabilidades totales de una cartera titulizada representativa con varias clases de activos principales.

Gráfico 3: Los activos titulizados presentan una baja correlación con las clases de activos institucionales típicas

Correlación de la rentabilidad mensual a 10 años

	Renta variable mundial	Deuda pública EUR	Investment grade global	High yield global	DME	Cuenta representativa de titulizados europeos
Renta variable mundial	100 %					
Deuda pública EUR	38,4 %	100 %				
Investment grade global	53,0 %	78,0 %	100 %			
High yield global	72,0 %	50,5 %	81,1 %	100 %		
DME	56,1 %	62,4 %	87,0 %	88,1 %	100 %	
Cuenta representativa de titulizados europeos	41,6 %	20,2 %	52,1 %	68,0 %	56,1 %	100 %

Fuente: Bloomberg, índices ICE, MSCI, análisis de Janus Henderson Investors, a 30 de junio de 2026. Cálculos de correlación basados en rentabilidades en euros. Cuando las rentabilidades de la divisa base no son en euros, las correlaciones se calculan utilizando rentabilidades cubiertas en euros.

Notas: Titulizados europeos: Janus Henderson Asset-Backed Securities Fund, desde octubre de 2020. Anteriormente, refleja el historial de rentabilidad de la cartera de ABS de Janus Henderson Horizon Total Return Bond Fund.

Índices: Renta variable mundial: MSCI World Net Total Return EUR Index; deuda pública EUR: ICE BofA Euro Government Index; Investment grade global: ICE BofA Global Corporate Index; high yield global: ICE BofA Global High Yield Index; deuda de mercados emergentes (DME): ICE BofA Emerging Markets External Sovereign Index. **La rentabilidad histórica no predice las rentabilidades futuras.**

Valor relativo atractivo

La dinámica de oferta y demanda puede traducirse en diferenciales de crédito más elevados en crédito titulizado en comparación con el crédito corporativo tradicional. El tratamiento normativo menos favorable de los activos subyacentes en los balances de los bancos fomenta la titulización como forma de deshacerse de dichos activos. Asimismo, los bancos recurren a la titulización como herramienta de financiación, lo que libera capital para otras actividades de préstamo. Ambos factores favorecen la oferta. Por el contrario, una prima de complejidad, la exclusión de los índices pasivos y un uso menos frecuente en las estrategias institucionales de cobertura de pasivos merman la demanda.

Las inversiones titulizadas suelen ofrecer diferenciales de crédito más altos, además de entrañar un riesgo de duración del diferencial más bajo y gozar de una calidad crediticia mejor que los bonos IG europeos (Gráfico 4). También hay variaciones en los diferenciales y en su duración entre los distintos subsectores de titulizados, lo que crea un conjunto de oportunidades diversas para los inversores activos (Gráfico 5).

Gráfico 4: Mayor calidad media, menor riesgo de duración de los diferenciales y diferenciales de crédito relativos atractivos

	Cuenta representativa de JHI IG Securitised	Investment grade europeo
Diferencial de crédito, %[1]	1,30	0,65
Rentabilidad total en EUR (%)[2]	3,9	3,5
Duración del diferencial (años)[3]	3,6	4,7
Calificación crediticia media ponderada	AA+	A-

Fuente: Janus Henderson Investors, Bloomberg, a 30 de junio de 2026. Se muestra el índice ICE BofA Euro Corporate. Nota: los datos mostrados se refieren al Janus Henderson Asset Backed Securities Fund.

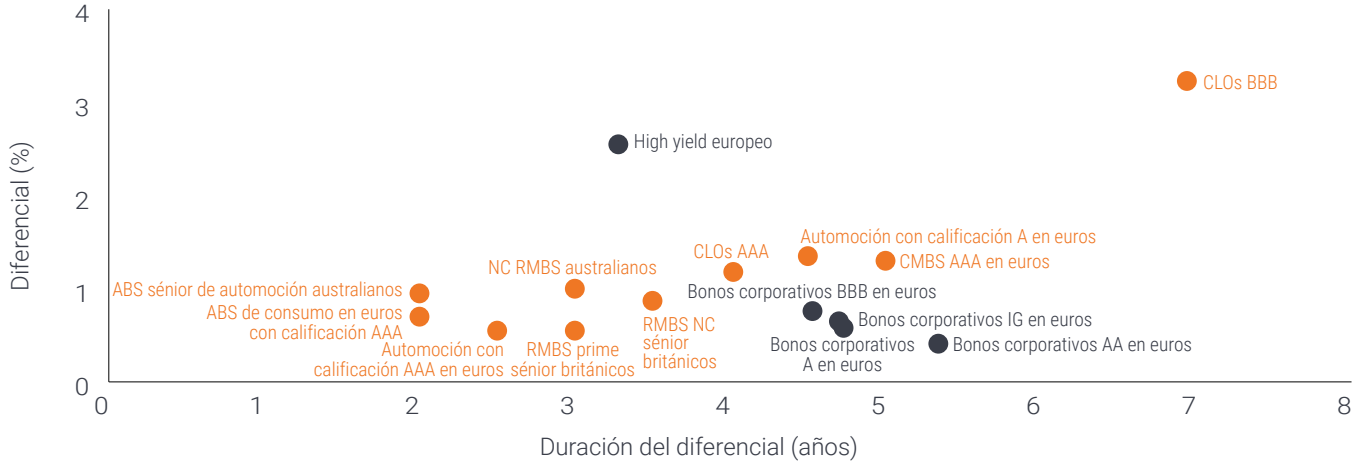
[1] Los diferenciales de crédito se indican respecto a ESTR para el JHI IG Securitised. El diferencial de crédito del investment grade europeo es el Swap OAS.

[2] Para JHI IG Securitised, el rendimiento total se basa en la suma del tipo de swap OIS en euros correspondiente a la vida media ponderada y al diferencial de crédito respectivos. Para los corporativos IG europeos muestra el *yield to worst*.

[3] La duración del diferencial para el JHI IG Securitised se basa en la vida media simulada que se prevé para la cartera invertida.

Los rendimientos pueden variar y no están garantizados. La rentabilidad histórica no predice las rentabilidades futuras.

Gráfico 5: Diversidad en los perfiles de diferencial frente a la duración del diferencial



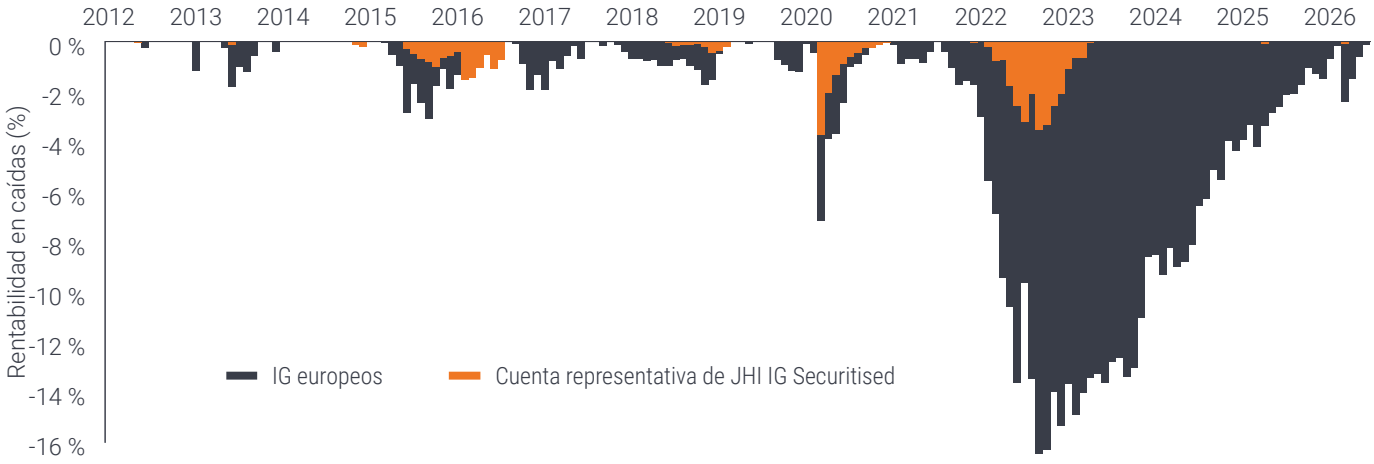
Fuente: Janus Henderson Investors, Bloomberg, Citi Velocity, Morgan Stanley, JP Morgan, a 30 de junio de 2025. Se utilizan las vidas medias ponderadas de las clases de activos titulizadas para estimar su duración del diferencial. Corps A en euros = ICE BofA Single-A Euro Corporate Index, Corps AA en euros = ICE AA BofA Euro Corporate Index, Corps BBB en euros = ICE BBB BofA Euro Corporate Index. NC = no conforme. **Los rendimientos y diferenciales pueden variar y no están garantizados.**

Resiliencia en mercados complicados

El perfil defensivo de alta calidad de los activos titulizados, su menor volatilidad y el perfil de rentas estables que genera esta clase de activos de tipo flotante se ha traducido en caídas menos pronunciadas y más breves que las registradas por el crédito IG. Estas características de tipo flotante limitan el impacto de las variaciones en los tipos de interés (que amplifican la volatilidad de las rentabilidades en los valores de renta fija con mayor duración).

Este perfil defensivo se refleja durante períodos de volatilidad de tipos (2015/2016, 2018/2019) o de ampliación de los diferenciales (crisis de deuda soberana europea 2010-2012, Taper Tantrum de 2013, Brexit de 2016, pandemia de Covid de 2020), los aranceles de Trump de 2025 y la guerra en Oriente Medio de 2026, así como un evento de liquidez en 2022 (nos ocupamos de ello más adelante en la página 6). Durante la volatilidad de 2025 y 2026, los activos titulizados apenas se movieron mientras que el crédito corporativo aún no se ha recuperado (Gráfico 6). Aunque los mercados de titulizados no fueron inmunes a las amplias y profundas ventas masivas que sufrieron los activos de riesgo, el efecto sobre la rentabilidad suele producirse con retraso respecto al del crédito corporativo y la recuperación es más rápida.

Gráfico 6: Riesgo de mercado equivalente o inferior en activos titulizados comparado con los bonos corporativos *investment grade* (IG)



Fuente: Janus Henderson Investors, Bloomberg, a 30 de junio de 2026.

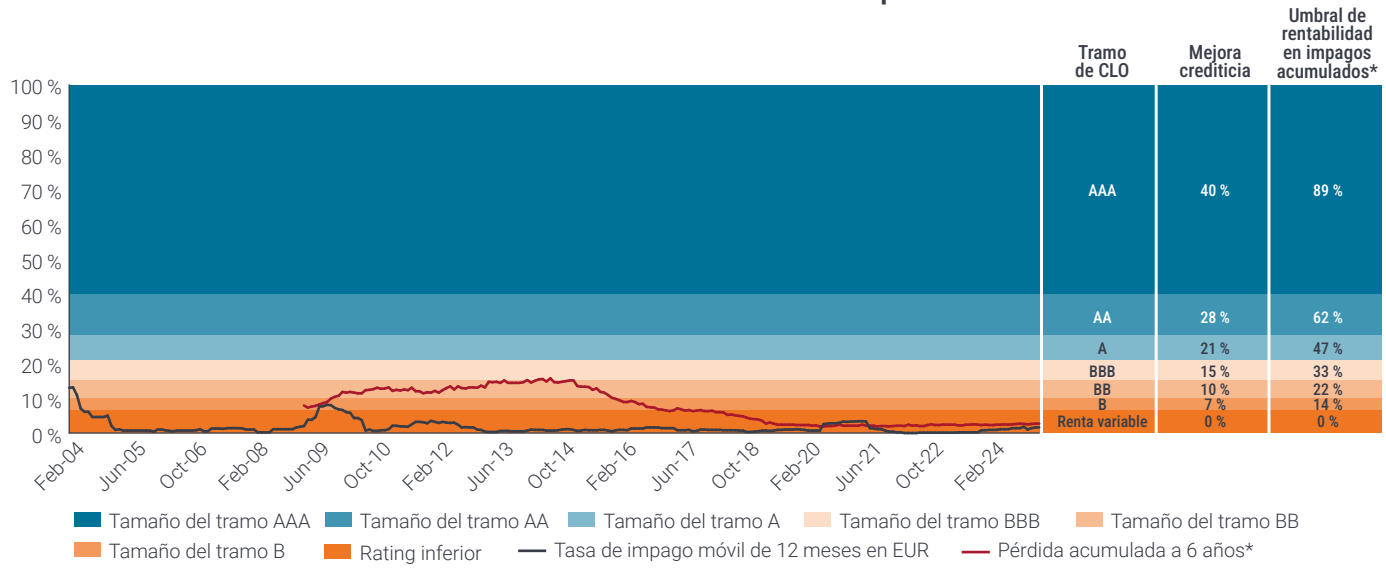
Nota: Cuenta representativa de JHI IG Securitised: cuenta representativa de Janus Henderson Asset-Backed Securities, antes de comisiones, en euros. Índice de bonos IG europeos: ICE BofA Euro Corporate Bond Index en euros. La información relativa a las posiciones de la cartera se basa en la cuenta representativa en el índice compuesto, por lo que podría variar con respecto a otras cuentas de la estrategia debido al tamaño de los activos, las directrices de los clientes y otros factores. Se considera que la cuenta representativa es la que mejor refleja el estilo de gestión actual de la cartera. Rentabilidades en caídas desde el 31 de marzo de 2012 hasta el 30 de junio de 2026. Los datos mostrados corresponden al segmento de cartera de valores respaldados por activos (ABS) del Janus Henderson Horizon Total Return Bond Fund hasta septiembre de 2020 y posteriormente del Janus Henderson Asset-Backed Securities Fund, para mostrar el historial de rentabilidad del equipo de titulización y únicamente con fines ilustrativos. Los gestores del fondo llevan gestionando este segmento de la cartera desde marzo de 2012.

La rentabilidad histórica no predice las rentabilidades futuras.

De igual modo, los CLOs cuentan con un sólido soporte crediticio. Nunca ha habido un impago de un CLO con calificación de A, AA o AAA en Europa, ni siquiera durante la Crisis Financiera Global.[1] El Gráfico 7 nos ayuda a explicar por qué ha sido así. Muestra los distintos tramos de deuda de un CLO europeo, solapados con las tasas de impago históricas de los bonos con calificación inferior a IG y las pérdidas acumuladas estimadas (suponiendo una tasa de recuperación del 60 % en préstamos fallidos). La línea de pérdidas acumuladas alcanza un máximo de casi el 16%, un nivel bastante inferior al necesario para afectar al valor de un tramo típico con rating A. Con una mejora crediticia del 40% respecto a un CLO AAA típico, esto también implicaría que se precisarían pérdidas superiores a dos veces y media el nivel máximo de la crisis financiera mundial para comenzar a incurrir en una pérdida potencial en un bono con calificación AAA.

Incluso en entornos de altas tasas de impago, las protecciones estructurales de los CLOs, como aprovechar el exceso de diferencial para absorber el impacto de las pérdidas por impago de préstamos en cartera y las cláusulas (o desencadenantes) que controlan los flujos de caja del principal, han ayudado a reducir sustancialmente las pérdidas en los tramos con rating BBB y BB. Si se tienen en cuenta hipótesis más conservadoras —una tasa de recuperación del 55 % en préstamos fallidos—, los impagos acumulados tendrían que alcanzar aproximadamente el 33 % (última columna) antes de que un tramo BBB sufriera su primera unidad de pérdida de principal (Gráfico 7).

Gráfico 7: Pérdidas crediticias históricas acumuladas frente a protección de tramos de CLO



Fuente: Moody's Investors Services, **Credit Suisse/UBS, a 31 de diciembre de 2024.

Notas: *Exclusivamente con fines ilustrativos. La tasa de pérdida acumulada se calcula a partir de los impagos acumulados y una tasa de recuperación del 60%. Umbral de rentabilidad de impagos acumulados: la estructura de impagos acumulados que se debe registrar para que los tramos de CLO sufran su primera pérdida de capital de 1 euro, sin tener en cuenta el exceso de diferencial y suponiendo una tasa de recuperación más conservadora del 55 % en los préstamos fallidos.

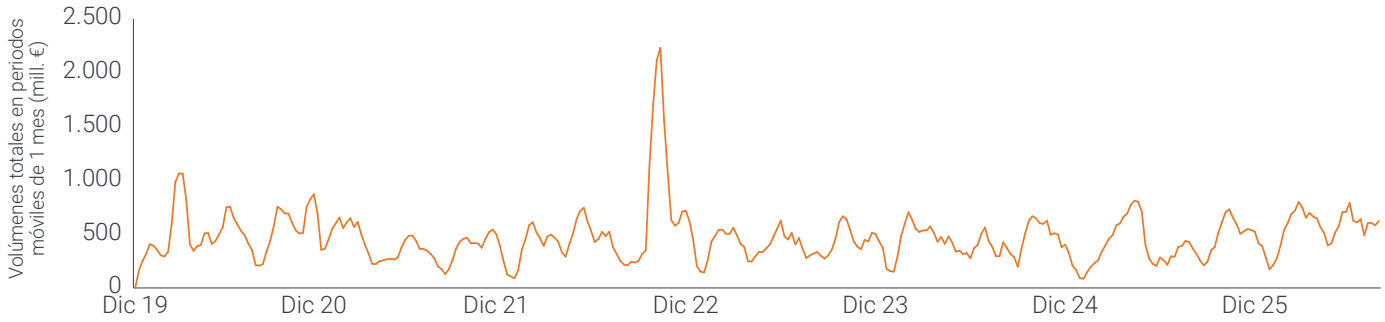
La rentabilidad histórica no predice las rentabilidades futuras.

[1] Fuente: S&P Global, a 31 de diciembre de 2025, reflejando las tasas de impago de CLOs desde 2001 hasta 2025.

La liquidez también se pone a prueba en momentos de tensión

La liquidez también se ha mantenido bien en el sector de los ABS durante momentos de tensión en el mercado, como ocurrió en la pandemia, la volatilidad reciente inducida por los aranceles y conflictos, o la turbulencia relacionada con el LDI del Reino Unido en 2022. En este último caso, en el que los tipos de interés habían subido considerablemente, los planes de pensiones a menudo intentaron vender primero los activos a tipo flotante para evitar incurrir en pérdidas de capital mayores en los bonos a tipo fijo. Aunque esto provocó un repunte en los volúmenes de negociación de ABS europeos, fue absorbido por una amplia variedad de inversores. Esto se refleja en el volumen de negociación divulgado públicamente en el mercado, el mecanismo BWIC (Bids Wanted in Competition, procesos de subasta lanzados por inversores finales para vender bonos), con volúmenes que proporcionan una buena pista sobre la actividad y liquidez del mercado secundario (Gráfico 8).

Gráfico 8: Los volúmenes de negociación de BWIC demuestran liquidez



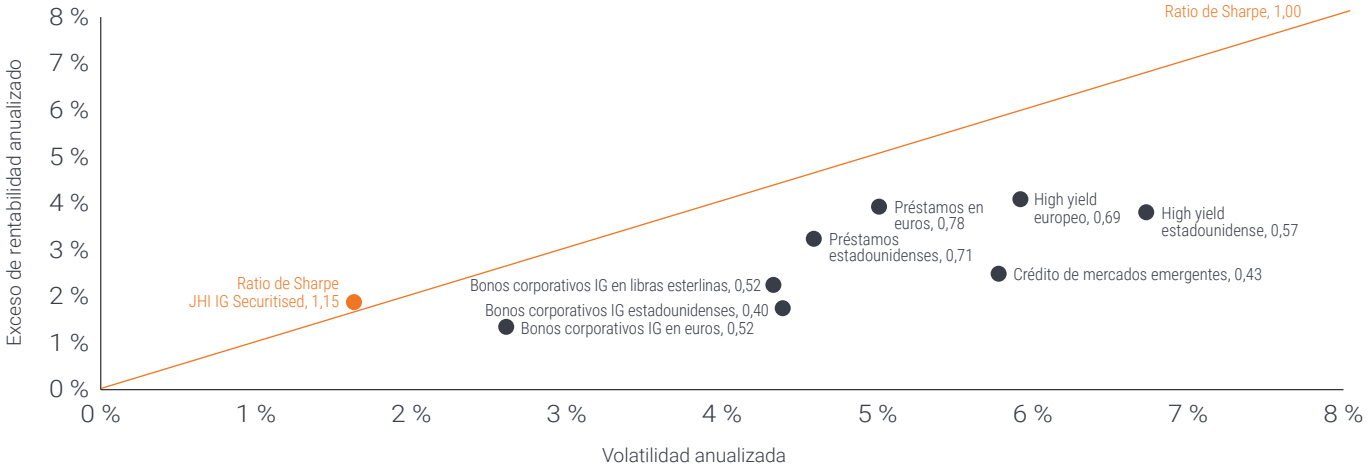
Fuente: Janus Henderson Investors y Deutsche Bank a 31 de julio de 2026.

El descalabro posterior de los precios de las inversiones titulizadas provocó la intervención de algunas tesorerías de bancos e incluso de firmas de capital riesgo para hacerse con activos que seguían siendo fundamentalmente de alta calidad, pero que cotizaban con descuentos atractivos. Se vendieron alrededor de 13.000 millones de euros de inversiones titulizadas europeas en las cuatro semanas siguientes al final de septiembre y los volúmenes se absorbieron bien.[2] Esto demuestra cómo el mercado de titulizaciones puede absorber una oferta significativa (en muy poco tiempo) y proporcionar liquidez a los inversores cuando más la necesitan.

Sólidas rentabilidades ajustadas al riesgo

Pasando de una perspectiva a corto plazo a otra más a largo plazo, el Gráfico 9 muestra el exceso de rentabilidad, la volatilidad y los ratios de Sharpe de diversos índices de crédito y de la cuenta representativa de Janus Henderson IG Securitised durante los últimos 14 años. IG Securitised ha generado excelentes rentabilidades ajustadas al riesgo en comparación con los principales sectores de crédito de renta fija. Esto evidencia la ventaja de introducir activos titulizados en una cartera para captar rentabilidades estables a largo plazo.

Gráfico 9: Rentabilidades ajustadas al riesgo históricamente sólidas de los titulizados respecto a otros valores de renta fija



Fuente: Janus Henderson Investors, Bloomberg, ICE BofA, Credit Suisse, a 30 de junio de 2026. Índices: Índices de bonos corporativos ICE BofA, índices de préstamos apalancados de Credit Suisse, JPM EUR CLO AAA 2.0, índice Citi anterior. JHI IG Securitised: cuenta representativa de Janus Henderson Asset-Backed Securities, antes de comisiones, en euros. Índice: ESTR (tipo del euro a corto plazo). Los datos mostrados corresponden al segmento de cartera de bonos de titulización de activos (ABS) del Janus Henderson Horizon Total Return Bond Fund hasta septiembre de 2020 y posteriormente del Janus Henderson Asset-Backed Securities Fund, para mostrar el historial de rentabilidad del equipo de ABS y únicamente con fines ilustrativos. Los gestores del fondo llevan gestionando este segmento de la cartera desde marzo de 2012. Téngase en cuenta que cualquier diferencia entre las divisas de denominación de los instrumentos incluidos en la cartera, las divisas de las clases de acciones y los costes que deben pagarse o están representados en divisas distintas a la de tu país te dejan expuesto al riesgo de cambio. Los costes y rentabilidades pueden aumentar o disminuir como consecuencia de fluctuaciones de los tipos de cambio y las divisas. Notas: Rentabilidades cubiertas en EUR, antes de comisiones. La volatilidad se basa en la desviación estándar. Los números representan ratios de Sharpe que se calculan dividiendo el exceso de rentabilidad por la volatilidad. La rentabilidad del índice está cubierta en EUR.

La rentabilidad histórica no predice las rentabilidades futuras.

[2]Fuente: Estimaciones de Janus Henderson Investors y volúmenes de BWIC entre el 30 de septiembre de 2022 y el 21 de octubre de 2022.

Un enfoque activo para un amplio conjunto de oportunidades

Invertir en titulizaciones ofrece claras ventajas gracias a la gestión activa. Esto, en nuestra opinión, es crucial debido a los matices que entraña invertir en el mercado de titulizaciones con respecto a la renta fija convencional. El carácter especializado de las titulizaciones exige una gestión experta y experiencia.

En este contexto, la gestión activa implica un análisis detallado y polifacético, esencial para una revisión exhaustiva de los perfiles de riesgo y rentabilidad, la mecánica estructural de los valores, el colateral subyacente y las contrapartes. Este análisis exhaustivo es necesario no solo para evaluar eficazmente las oportunidades y los riesgos de forma estructurada, sino también para cumplir con la estricta normativa europea en materia de titulización.

Además, es vital adaptar los marcos medioambientales, sociales y de gobernanza (ASG) a las características específicas de las titulizaciones. Por ejemplo, entender las emisiones de ámbito 3 vinculadas a las titulizaciones añade otro nivel de análisis, pero es fundamental para tomar decisiones de inversión fundadas, gestionar el riesgo de forma prudente y orientar la implicación cuando se tiene influencia sobre las emisiones financiadas.

En lo que respecta a la gestión de riesgos en general, la gestión activa implica someter continuamente las inversiones a pruebas de estrés y analizar métricas críticas para garantizar la estabilidad y la rentabilidad incluso en los escenarios más duros.

Además, un enfoque activo permite una asignación dinámica dentro de una cartera, al identificar oportunidades de valor relativo en diferentes sectores y estructuras de capital. Esta flexibilidad ayuda a optimizar la asignación de la cartera para aprovechar las oportunidades de inversión más atractivas, como ocurre en mercados específicos como el de titulizaciones australianas denominadas en euros.

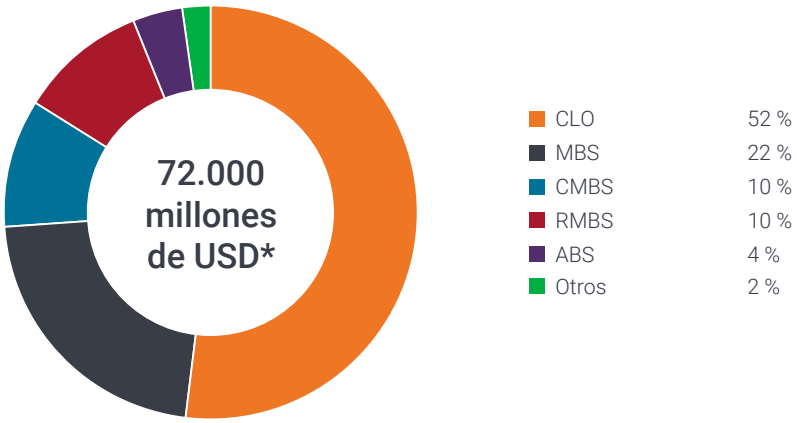
Rentas de alta calidad, diversificación y resiliencia

- **Las titulizaciones constituyen un valioso factor de diversificación**, ya que reducen los riesgos de las carteras de renta fija básica gracias a sus estructuras amortizables, sus duraciones más cortas y su exposición a la «economía real» y los riesgos impulsados por el consumo. Las titulizaciones europeas han generado buenos resultados, al ofrecer una excelente rentabilidad ajustada al riesgo comparado con los bonos corporativos IG, sin problemas de liquidez, incluso en momentos de tensión en los mercados. Tras haber negociado miles de titulizaciones desde el inicio de la crisis financiera mundial, no hemos tenido ninguna preocupación por la liquidez del mercado.
- **Los inversores se benefician de las titulizaciones** debido a su **naturaleza defensiva** y **al amplio abanico de oportunidades que ofrecen,** así como **a su atractivo valor relativo**. Capturar un diferencial de crédito atractivo es importante en un entorno de tipos a la baja, ya que el diferencial pasa a representar una proporción mayor del rendimiento global de una inversión en renta fija. Las titulizaciones ofrecen mejores diferenciales en comparación con los bonos corporativos de calificación similar, tasas de impago históricamente más bajas y rentabilidades ajustadas al riesgo más atractivas (ratios de Sharpe más altos). Se trata de una clase de activos incomprendida, pero las ideas equivocadas no deben disuadir de invertir en ella.
- **Las competencias especializadas pueden ayudar a entender los matices del mercado**. Permiten a los inversores evaluar eficazmente el riesgo frente a la oportunidad, cumplir las normas reglamentarias, integrar eficazmente las consideraciones ASG y, a la postre, lograr la estabilidad a largo plazo y la diversificación de las rentabilidades; dicho de otro modo, maximizar las ventajas de las titulizaciones.

Capacidades globales de Janus Henderson en titulizaciones

Gráfico 10: Activos titulizados de toda la compañía

Estadísticas clave		
72.000 millones de USD*	**9 gestores de fondos****	**14 analistas especializados en titulizaciones**
Activos titulizados de toda la compañía	Media de 21 años de experiencia en el sector	Media de 16 años de experiencia en el sector



Fuente: Janus Henderson Investors, a 30 de junio de 2026, a menos que se indique lo contrario.

Nota: * los activos titulizados gestionados (AUM) en toda la compañía que se muestran incluyen segmentos titulizados dentro de otras carteras de renta fija, entre ellos: Core Plus, Multi-Sector Credit, Multi-Asset Credit, Total Return Bond y Short Duration Bond. **Los gestores de fondos también desempeñan una doble función como analistas y gestores. Nótese que en nuestro recuento de analistas se incluyen tres gestores de fondos.

Equipo de inversión

GESTIÓN DE FONDOS



Denis Struc
Gestor de fondos
21 años de experiencia en el sector



Ian Bettney
Gestor de fondos
26 años de experiencia en el sector



Shakil Shah
Gestor de fondos de clientes
15 años de experiencia en el sector

	Crédito corporativo	Titulizados	Deuda de mercados emergentes	Cuantitativa
PLATAFORMAS GLOBALES DE ANÁLISIS	22 analistas 20 años de experiencia media	14 analistas 15 años de experiencia media	5 analistas 22 años de experiencia media	23 profesionales 13 años de experiencia media
	Mike Talaga, CFA Director global de Análisis de crédito	**John Kerschner, CFA** Director global de productos titulizados, gestor de fondos	**Jacob Ellinge Nielsen** Gestor de fondos	**Erin Noel, CFA** Director global de renta fija cuantitativa
PRINCIPALES SOCIOS DE INVERSIÓN	**Negociación de renta fija** ■ 21 operadores ■ 21 años de experiencia media	**Gestión de riesgos de renta fija** ■ 6 analistas ■ 18 años de experiencia media	**Análisis central de renta variable** ■ 38 analistas ■ 17 años de experiencia media	**Equipo de Responsabilidad** ■ 33 profesionales ■ 10 años de experiencia media

Fuente: Janus Henderson Investors, a 30 de junio de 2026.
Nota: el equipo de análisis incluye profesionales que están considerados tanto analistas como gestores de fondos. Años de experiencia se refiere a experiencia en el sector.

PARA MÁS INFORMACIÓN, VISITA JANUSHENDERSON.COM/ES-ES

Janus Henderson
INVESTORS

Información importante

Cierta información contenida en este documento (la "Información") procede o está protegida por derechos de autor de MSCI Inc, MSCI ESG Research LLC o sus filiales («MSCI») o de proveedores de información (conjuntamente, las "Partes de MSCI") y puede haberse utilizado para calcular puntuaciones, señales u otros indicadores. La información es solo para uso interno y no puede reproducirse ni difundirse total o parcialmente sin permiso previo por escrito. La Información no podrá utilizarse ni constituye una oferta de compra o venta, ni una promoción o recomendación de valores, instrumentos o productos financieros, estrategias de negociación o índices, ni deberá tomarse como indicación o garantía de resultados futuros. Algunos fondos podrían basarse en índices MSCI o estar vinculados a ellos, y MSCI podría recibir una remuneración basada en los activos bajo gestión del fondo o en otros parámetros. MSCI ha establecido una barrera informativa entre el análisis de índices y determinada información. Ninguno de los contenidos ni la Información en sí misma pueden utilizarse para determinar qué valores comprar o vender o cuándo comprarlos o venderlos. La Información se proporciona "tal cual" y el usuario asume todo el riesgo de cualquier uso que haga o permita hacer de la Información. Ninguna de las Partes de MSCI garantiza la originalidad, exactitud y/o integridad de la Información y todas y cada una de ellas declina expresamente toda garantía expresa o implícita. Ninguna de las Partes MSCI incurrirá en responsabilidad alguna por errores u omisiones en la Información facilitada en el presente documentos, ni responderá por cualesquiera daños directos, indirectos, especiales, punitivos, consecuentes o de otra índole (incluido el lucro cesante), aunque se hubiera notificado la posibilidad de tales daños).

Las opiniones presentadas corresponden a la fecha de publicación. Únicamente se ofrecen a efectos informativos y no deben emplearse o interpretarse como asesoramiento jurídico, fiscal o de inversión ni como una oferta para vender, una invitación para comprar o una recomendación para comprar, vender o mantener un valor, una estrategia de inversión o un sector de mercado. Nada de este documento se considerará que constituye una prestación, directa o indirecta, de servicios de gestión de inversiones adaptados a los requisitos de un cliente. Las opiniones y los ejemplos solo pretenden ilustrar temas más amplios, pero no reflejan ninguna intención de negociación, están sujetos a cambios y puede que no reflejen las opiniones de otros miembros de la organización. Tampoco pretenden indicar o sugerir que ningún ejemplo o ilustración aquí mencionado haya formado nunca o forme en la actualidad parte de una cartera. No puede garantizarse ninguna previsión y no hay garantía de que la información facilitada sea completa o esté vigente, ni se ofrecen garantías con respecto a los resultados que se obtengan de su uso. Janus Henderson Investors es la fuente de los datos, a menos que se indique lo contrario, y tiene un convencimiento razonable para basarse en la información y datos procedentes de terceros. **La rentabilidad histórica no predice las rentabilidades futuras. La inversión conlleva riesgos, incluida la posible pérdida del capital y la oscilación del valor.**

No todos los productos o servicios se encuentran disponibles en todas las jurisdicciones. El presente material o la información contenida en él pueden estar restringidos por la ley; se prohíbe su reproducción o mención sin permiso expreso por escrito o su utilización en cualquier jurisdicción o circunstancia en la que su uso sea ilegal. Janus Henderson no se hace responsable de la distribución ilegal de este material a terceros, en su totalidad o de forma parcial. El contenido de este material no ha sido aprobado ni avalado por ninguna agencia reguladora.

Janus Henderson Investors es el nombre bajo el cual se ofrecen productos y servicios de inversión por parte de las entidades identificadas en las jurisdicciones siguientes: (a) **Europa** por Janus Henderson Investors International Limited (n.º reg. 3594615), Janus Henderson Investors UK Limited (n.º de reg. 906355), Janus Henderson Fund Management UK Limited (n.º de reg. 2678531), Tabula Investment Management Limited (n.º de reg. 11286661) (cada una registrada en Inglaterra y Gales, con domicilio social en 201 Bishopsgate, Londres EC2M 3AE (Reino Unido) y regulada por la Financial Conduct Authority) y Janus Henderson Investors Europe S.A. (n.º de reg. B22848 con domicilio social en 78, Avenue de la Liberté, L-1930 Luxemburgo, Luxemburgo y regulada por la Commission de Surveillance du Secteur Financier); (b)**EE. UU.** por asesores de inversión registrados en la SEC que son filiales de Janus Henderson Group Ltd.; (c) **Canadá** a través de Janus Henderson Investors US LLC solo para inversores institucionales en determinadas jurisdicciones; (d) **Singapur** por Janus Henderson Investors (Singapore) Limited (n.º de reg. 199700782N). El presente anuncio o publicación no ha sido revisado por la Autoridad Monetaria de Singapur; (e) **Hong Kong** por Janus Henderson Investors Hong Kong Limited. Este documento no ha sido revisado por la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong; (f) **Corea del Sur** por Janus Henderson Investors (Singapore) Limited solo para Inversores Profesionales Cualificados (según se define en la Ley de Servicios de Inversión Financiera y del Mercado de Capitales y sus subreglamentos); (g) **Japón** por Janus Henderson Investors (Japan) Limited, regulada por la Agencia de Servicios Financieros y registrada como Sociedad de Instrumentos Financieros que lleva a cabo actividades de gestión de inversiones, actividades de asesoramiento e intermediación de inversiones, así como actividades con instrumentos financieros de tipo II; (h) **Australia** y **Nueva Zelanda** por Janus Henderson Investors (Australia) Limited (ABN 47 124 279 518) y sus entidades vinculadas, incluidas Janus Henderson Investors (Australia) Institutional Funds Management Limited (ABN 16 165 119 531, AFSL 444266) y Janus Henderson Investors (Australia) Funds Management Limited (ABN 43 164 177 244, AFSL 444268); (i) **Oriente Medio** por Janus Henderson Investors International Limited, regulada por la Autoridad de Servicios Financieros de Dubái como entidad licenciada de Categoría 4. Este documento hace referencia a un producto financiero que no está sujeto a ninguna forma de regulación o aprobación por la Autoridad de Servicios Financieros de Dubái («DFSA» **por sus siglas en inglés**). La DFSA no tiene responsabilidad alguna de revisar o verificar ningún folleto u otro documento relacionado con este producto financiero. Por consiguiente, no ha aprobado este documento ni ningún otro documento asociado, ni ha tomado medida alguna para verificar la información contenida en este documento, y no tiene ninguna responsabilidad respecto al mismo. El producto financiero al que se refiere el presente documento puede carecer de liquidez o estar sujeto a restricciones sobre su reventa. Los posibles compradores deben llevar a cabo su propio análisis sobre el producto financiero. Si no entiende el contenido de este documento, le recomendamos que se ponga en contacto con un asesor financiero autorizado. No se realizarán transacciones en Oriente Medio y las consultas deberán dirigirse a Janus Henderson. Las llamadas telefónicas podrán ser grabadas para nuestra mutua protección, para mejorar el servicio al cliente y a efectos de mantenimiento de registros reglamentario.

Fuera de Estados Unidos: Para uso exclusivo de inversores institucionales, profesionales, cualificados y sofisticados, distribuidores cualificados e inversores y clientes mayoristas, según lo definido por la jurisdicción aplicable. No está disponible para su muestra o distribución pública. Comunicación publicitaria.

Janus Henderson® y cualquier otra marca comercial utilizada en el presente documento son marcas comerciales de Janus Henderson Group Ltd. o de una de sus filiales. © Janus Henderson Group Ltd.

W-0826-3245450-30-09-26

400-10-3245452_0826