



Las múltiples funciones del crédito titulado en una cartera de inversión

Sólo para inversores profesionales
Comunicación de marketing

Ideas principales

- **Una asignación estratégica que no podemos pasar por alto:** con un volumen cercano a los 5 billones de dólares, el mercado global de crédito titulado supera ya en tamaño al mercado de deuda estadounidense de alto rendimiento. Consideramos que su consolidada trayectoria de atractiva rentabilidad ajustada al riesgo, que se ve también favorecida por la existencia de mecanismos estructurales de protección frente a los riesgos de caída de los mercados, justifica una asignación a largo plazo en las carteras de inversión.

- **Múltiples funciones dentro de una cartera:** lo que diferencia al crédito titulado es la gran variedad de funciones que puede desempeñar en una cartera de inversión. Puede ofrecer una mejora de la rentabilidad de la liquidez a través de los tramos sénior, complementar la exposición a deuda corporativa de grado de inversión o generar un nivel de rentas superior al de la deuda de alto rendimiento con los tramos *mezzanine* de menor prelación, todo ello dentro de un único mercado regulado.

- **Factores diferenciados de rentabilidad:** a diferencia de la deuda corporativa, la rentabilidad del crédito titulado viene determinada por una combinación singular de factores: una base diversificada de garantías con menor correlación con el crédito corporativo, una estructura de distribución de los flujos de caja según un orden de prelación que da prioridad a los reembolsos, predominio de los cupones a tipo variable, lo que reduce la sensibilidad a los tipos de interés, y un contexto técnico favorable de oferta y demanda. En conjunto, estos factores amplían las posibles funciones que puede desempeñar el crédito titulado en una cartera de inversión.

El crédito titulado constituye un componente cada vez más importante del mercado global de renta fija. Actualmente su volumen asciende a casi 5 billones de dólares en todo el mundo, excluyendo los bonos de titulización hipotecaria emitidos por organismos gubernamentales estadounidenses, superando así al mercado de deuda estadounidense de alto rendimiento. Sin embargo, la clase de activo sigue teniendo una presencia reducida en la mayoría de las carteras institucionales.

El crédito titulado ha ofrecido históricamente un perfil de riesgo y rentabilidad diferenciado frente a otras alternativas de renta fija, con características como la diversificación de las garantías subyacentes, los mecanismos de protección estructural y su naturaleza predominantemente a tipo variable.

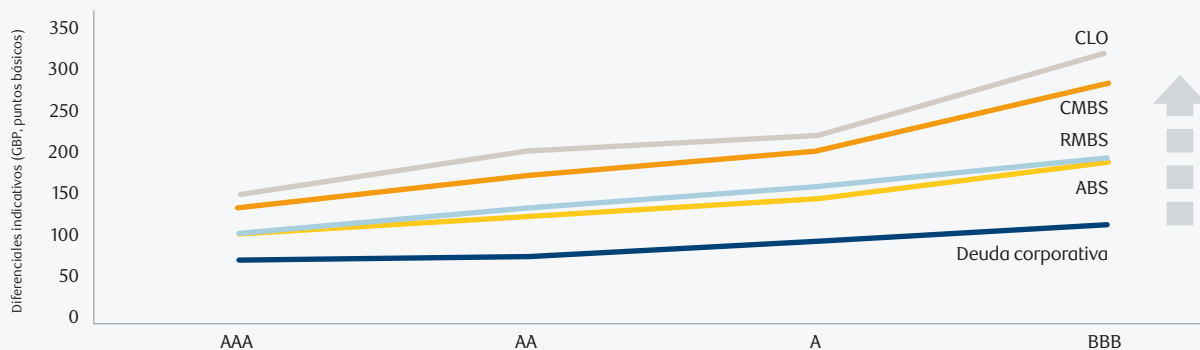
Un aspecto fundamental es que la diversidad de perfiles rentabilidad – riesgo que presenta la clase de activo le permite desempeñar distintas funciones en una cartera de renta fija:

- como alternativa para mejorar la rentabilidad de las posiciones en efectivo, en el segmento líquido de elevada calidad crediticia y corta duración del diferencial;
- como complemento de la exposición tradicional a la deuda de grado de inversión;
- y como fuente de rentas superiores a las de la deuda corporativa de alto rendimiento y el mercado de préstamos en los tramos *mezzanine* de menor prelación.

Tras la publicación de nuestra guía introductoria, [Crédito titulado: introducción a la clase de activo](#), en este documento analizamos las soluciones que puede ofrecer actualmente el crédito titulado.

El crédito titulado ha ofrecido históricamente un perfil de riesgo y rentabilidad diferenciado frente a otras alternativas de renta fija.

Gráfico 1: diferenciales de las subclases de activos titulizados frente al crédito corporativo



Fuente: RBC Global Asset Management, Bloomberg, emisiones recientes en ABS/RMBS. Información a 24 de julio de 2026.

Únicamente a efectos ilustrativos. No se garantiza que las tendencias representadas o descritas en el presente documento vayan a continuar en el futuro.

¿Qué funciones puede desempeñar el crédito titulado en la cartera de inversión?

La naturaleza estructurada del crédito titulado y el orden de prelación que transforma los flujos de caja generados por las garantías en tramos con distintos grados de prioridad crean una gran variedad de perfiles de rentabilidad – riesgo en la clase de activo.

El crédito titulado ofrece a los inversores que persiguen la generación de rentas la posibilidad de obtener una rentabilidad superior a la de la renta fija tradicional con calificación crediticia similar. El gráfico 1 muestra la prima de diferencial que ofrecen las distintas subclases de activos titulizados frente al crédito corporativo global.

La inversión en crédito titulado puede también ayudar a los inversores a optimizar la eficiencia de sus carteras mediante una mayor diversificación, ya que les permite acceder a una mayor variedad de fuentes de riesgo de crédito que el crédito corporativo, como pueden ser el mercado inmobiliario, el consumo u otros flujos de caja respaldados por activos, así como a sus respectivos ciclos de crédito. También les permite expresar una mayor diversidad de perspectivas de inversión, en materia de duración o valor relativo, por ejemplo.

Los tramos más sénior de la estructura de capital, normalmente los de calificación AAA, pueden **mejorar la rentabilidad de la liquidez** cuando están acompañados de una duración del diferencial muy corta. Aunque su rendimiento potencial es inferior al de otros tramos (aunque sigue siendo superior al del crédito corporativo de calificación similar), estos tramos más sénior han mostrado históricamente una volatilidad muy baja y un riesgo de crédito reducido. Estas estrategias suelen resultar

atractivas para aseguradoras, empresas y bancos que persiguen la generación de rentas líquidas y de elevada calidad a partir de fuentes de rentabilidad diversificadas.

Otros tramos dentro de grado de inversión ofrecen una prima de diferencial superior a la de la deuda corporativa de grado de inversión con calificación crediticia similar, tal y como muestra el gráfico 1. Dadas las ventajas de diversificación que ofrece el crédito titulado (entre ellas, la exposición a una mayor variedad de factores de riesgo a través de las garantías subyacentes), estos tramos pueden **complementar la exposición a la deuda corporativa**, lo que los hace especialmente atractivos para los fondos de pensiones, las aseguradoras o los servicios de gestión de grandes patrimonios que ya invierten en crédito corporativo y buscan una mayor diversificación, una duración del diferencial más corta y una exposición predominantemente a tipos variables.

Por su parte, los tramos *mezzanine* sin categoría de grado de inversión (calificación BB e inferior), que cuentan con una menor protección estructural, pueden constituir una **fuerza diversificada de rentas más elevadas**. El tramo de capital, que normalmente solo se negocia en las obligaciones garantizadas por préstamos o CLO, ofrece un **mayor potencial de generación de rentas**, aunque también presenta un mayor riesgo, ya que es el primer tramo en absorber pérdidas si los flujos de caja resultan insuficientes. Tanto los tramos *mezzanine* de menor prelación como los tramos de capital suelen resultar más atractivos para fondos de crédito especializados, servicios de gestión de grandes patrimonios y clientes de banca privada que buscan un mayor nivel de rentas y tienen capacidad para asumir un mayor riesgo de crédito a cambio de un nivel de carry más elevado. Todos estos aspectos se resumen en el gráfico 2.

Gráfico 2: Funciones del crédito titulado en una cartera de inversión

Tramo	Prioridad de pago	Protección crediticia	Función en la cartera
AAA con duración del diferencial corta	Máxima	Máxima	Mejora de la rentabilidad de la liquidez
AAA con duración del diferencial larga	Máxima	Máxima	Complemento a la exposición a deuda corporativa de grado de inversión
Otros tramos de grado de inversión	Intermedia-alta	Elevada	Complemento a la exposición a deuda corporativa de grado de inversión
Tramos <i>mezzanine</i>	Intermedia-baja	Parcial	Generación de rentas
Tramos de capital*	Última prioridad	Mínima	Mayor generación de rentas

*Normalmente solo se negocian en las CLO. Fuente: RBC BlueBay Asset Management, a agosto de 2026.

Un ejemplo práctico de asignación

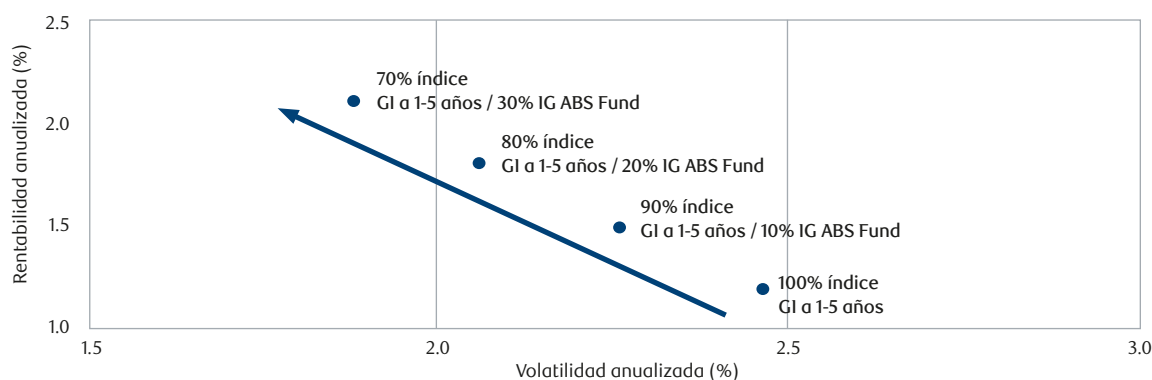
Con el fin de ilustrar una posible estrategia de asignación, en el gráfico 3 mostramos las ventajas de invertir en crédito titulado en el marco de una cartera más amplia de activos con grado de inversión, junto al crédito corporativo.

A diferencia de lo que ocurre en otras clases de activos, no existe un índice de referencia de uso generalizado que permita evaluar la rentabilidad a largo plazo, por lo que utilizamos el BlueBay Investment Grade Asset-Backed Credit Fund como aproximación representativa de la clase de activo en su conjunto.

En comparación con una cartera compuesta íntegramente por títulos de deuda corporativa de grado de inversión y corta duración, la incorporación gradual de crédito titulado de grado de inversión de duración similar se tradujo, en los últimos cinco años, en una mayor rentabilidad y una menor volatilidad. Por ejemplo, una asignación del 30% en el BlueBay Investment Grade Asset-Backed Credit Fund aumentó la rentabilidad anualizada en un 0,91% y redujo la volatilidad en un 0,59% también en términos anualizados.

Gráfico 3: La incorporación de bonos titulados de grado de inversión a una cartera de renta fija puede aumentar la rentabilidad y reducir la volatilidad total de la cartera

Las rentabilidades obtenidas en el pasado no constituyen indicación alguna de rentabilidades futuras
Mejores resultados ajustados al riesgo (EUR, sobre la base de datos históricos de cinco años)



Fuente: RBC Global Asset Management, Bloomberg, a 30 de junio de 2026. Datos semanales, correspondientes a los últimos cinco años.

La rentabilidad de su inversión puede aumentar o disminuir como consecuencia de las fluctuaciones de los tipos de cambio si la inversión se realiza en una divisa distinta de la utilizada para calcular la rentabilidad histórica. Las comisiones y otros gastos tendrán un efecto negativo sobre la rentabilidad de la inversión. Consulte en el anexo los datos de rentabilidad por periodos anuales correspondientes a los últimos diez años del BlueBay IG ABS Fund.

Factores que impulsan la rentabilidad en el crédito titulado

La rentabilidad del crédito titulado viene determinada por factores distintos a los de la deuda corporativa tradicional. Entre ellos destacan los ciclos de crédito vinculados al consumo y a la economía real, la estructura de distribución de los flujos de caja según un orden de prelación y el predominio de los cupones a tipo variable, lo que reduce la sensibilidad a los tipos de interés y la correlación con las exposiciones más tradicionales de renta fija. Por su parte, los diferenciales no vienen determinados por las necesidades de financiación del emisor en cuestión, sino por factores técnicos de oferta, en concreto el equilibrio entre la oferta procedente de nuevas emisiones y los pagos por amortización. Son precisamente estos factores los que permiten al crédito titulado desempeñar funciones más diversas en una cartera de inversión.

Factores de rentabilidad diferenciales del crédito titulado

- **Las garantías:** la rentabilidad del crédito titulado viene determinada principalmente por la evolución de los activos subyacentes que generan los flujos de caja. Varían según el subsector de que se trate, pero suelen presentar una menor correlación entre sí y con la deuda corporativa, dada su mayor exposición a los ciclos de crédito vinculados al consumo y a la economía real.
- **La estructura:** tal y como explicamos en la guía introductoria, el orden de prelación de los flujos de caja y la subordinación estructural transforman el riesgo de las garantías en distintos perfiles de riesgo y rentabilidad en

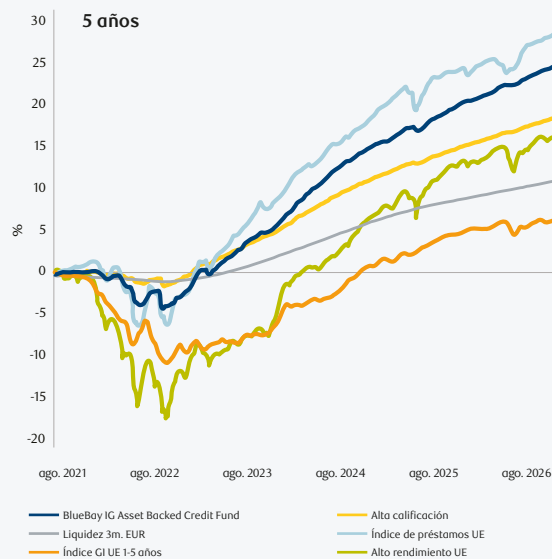
función del tramo, lo que permite que el crédito titulado desempeñe distintas funciones dentro de una cartera.

- **Naturaleza a tipo variable:** la mayoría de los títulos de crédito titulado pagan un cupón a tipo variable, lo que limita la sensibilidad a los tipos de interés y reduce la correlación con la renta fija tradicional. Su perfil de amortización hace que la duración del diferencial disminuya de forma natural a medida que se devuelve el principal, reduciendo con el tiempo la sensibilidad de la valoración a precios de mercado; se trata de otra característica que los diferencia de los títulos de deuda corporativa.
- **Factores técnicos de oferta:** al igual que ocurre con la deuda corporativa, los diferenciales del crédito titulado responden a factores técnicos de oferta, pero en este caso la oferta viene determinada por el volumen de originación de los préstamos subyacentes, y no por las necesidades puntuales de financiación de cada emisor. Una oferta elevada puede hacer que los tramos ya existentes en el mercado secundario se valoren a precios más bajos, incluso cuando la calidad de las garantías subyacentes sigue siendo sólida.

La importancia de la gestión activa especializada. Estos factores, junto a las diferencias que existen entre las distintas clases de activos, las ineficiencias del mercado y la ausencia de un índice de referencia representativo, hacen que resulte especialmente difícil aplicar un enfoque pasivo a la inversión en crédito titulado. Consideramos que una gestión activa especializada es fundamental en todas las fases del proceso, desde la búsqueda de oportunidades de inversión hasta la selección de subclases de activos.

Gráfico 4: Rentabilidad a cinco años hasta agosto de 2026

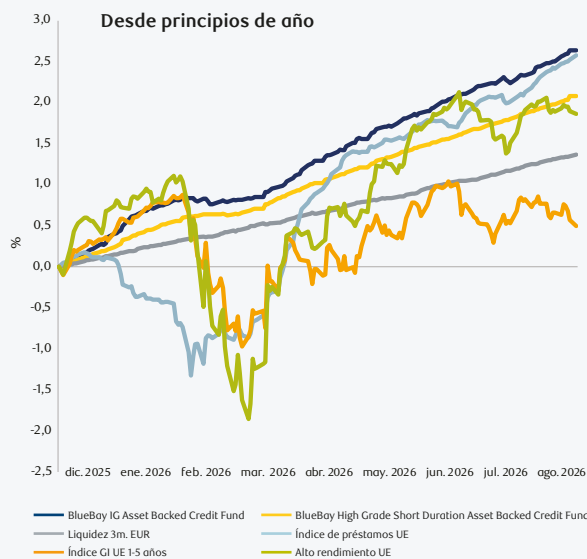
Las rentabilidades obtenidas en el pasado no constituyen indicación alguna de rentabilidades futuras



Fuente: Bloomberg, RBC BlueBay Asset Management, a 31 de agosto de 2026. La rentabilidad de su inversión puede aumentar o disminuir como consecuencia de las fluctuaciones de los tipos de cambio si la inversión se realiza en una divisa distinta de la utilizada para calcular la rentabilidad histórica. Las cifras de rentabilidad se muestran en términos brutos, es decir, sin incluir las comisiones, y no reflejan el impacto de las comisiones, los gastos u otras deducciones. Una vez consideradas las comisiones, la rentabilidad real puede ser inferior. Consulte en el anexo los datos de rentabilidad por periodos anuales correspondientes a los últimos diez años del BlueBay Investment Grade Asset-Backed Credit Fund.

Gráfico 5: Rentabilidad durante la fase inicial del conflicto entre Estados Unidos e Irán en 2026

Las rentabilidades obtenidas en el pasado no constituyen indicación alguna de rentabilidades futuras



Fuente: Bloomberg, RBC BlueBay Asset Management, a 31 de agosto de 2026. La rentabilidad de su inversión puede aumentar o disminuir como consecuencia de las fluctuaciones de los tipos de cambio si la inversión se realiza en una divisa distinta de la utilizada para calcular la rentabilidad histórica. Las cifras de rentabilidad se muestran en términos brutos, es decir, sin incluir las comisiones, y no reflejan el impacto de las comisiones, los gastos u otras deducciones. Una vez consideradas las comisiones, la rentabilidad real puede ser inferior. Consulte en el anexo los datos de rentabilidad por periodos anuales correspondientes a los últimos diez años del BlueBay Investment Grade Asset-Backed Credit Fund.

¿Cómo ha sido la rentabilidad histórica de la clase de activo? ¿Cuál ha sido su evolución en periodos de tensión?

El crédito titulado ha generado una atractiva rentabilidad a largo plazo. Para comprobarlo, utilizamos el BlueBay Investment Grade Asset-Backed Credit Fund como aproximación representativa de la clase de activo en su conjunto. Durante los últimos cinco años hasta el 31 de agosto de 2026, el fondo obtuvo una rentabilidad anualizada del 2,28% sobre el tipo libre de riesgo¹, con una volatilidad del 2,09%.

Aunque es cierto que la rentabilidad ajustada al riesgo a largo plazo ha sido favorable en términos históricos, suelen ser los periodos de tensión de los mercados, cuando aumentan las

La diversidad de perfiles de riesgo y rentabilidad que ofrece el crédito titulado favorece que la clase de activo pueda responder a distintos objetivos en el marco de una cartera de renta fija.

correlaciones, los que resultan más relevantes. En este sentido, el crédito titulado ha mostrado una mayor capacidad de resistencia ante las recientes crisis macroeconómicas y caídas del mercado que la deuda corporativa de grado de inversión o el índice general de préstamos. Así podemos verlo en el gráfico 5, que muestra la capacidad de resistencia que mostró la clase de activo en 2022, cuando subieron con fuerza los precios de la energía y, por ende, la inflación, o más recientemente durante el conflicto entre Estados Unidos e Irán.

Crédito titulado: una función en todas las carteras de renta fija

La diversidad de perfiles de rentabilidad - riesgo que ofrece el crédito titulado favorece que la clase de activo pueda responder a distintos objetivos en el marco de una cartera de renta fija: mejora la rentabilidad de la liquidez a través de los tramos sénior con una duración del diferencial corta, actúa como elemento de diversificación para complementar la exposición a la renta fija tradicional de grado de inversión con los tramos intermedios de la estructura de capital y genera un nivel de rentas superior al de la deuda corporativa de alto rendimiento con los tramos *mezzanine* de menor prelación. Son pocas las clases de activos de renta fija, si es que hay alguna, que puedan desempeñar una variedad de funciones tan amplia en cartera.

Esta gran variedad de funciones está recibiendo un reconocimiento cada vez mayor. Se espera que los cambios normativos, como las reformas de Solvencia II que entrarán en vigor en 2027 y el marco de ajuste por correspondencia de activos y pasivos (*matching adjustment*) elaborado por la Autoridad de Regulación Prudencial del Reino Unido, favorezcan una mayor inversión del sector asegurador en activos con flujos de caja predecibles. El crédito titulado ocupa una posición central en esta tendencia.

En nuestra opinión, en lo que respecta a los inversores que aún no han incorporado esta clase de activo a sus carteras, cuya exposición resulta limitada en relación con su dimensión y diversidad, la cuestión ya no es si el crédito titulado merece un lugar en la cartera, sino qué peso debe tener y en qué nivel de la estructura de capital conviene invertir.

¹ Índice ICE BofA Euro Currency 3-Month Deposit Offered Rate Constant Maturity.

Anexo

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026 YTD
BlueBay Investment Grade Asset-Backed Fund (EUR)	3,55	2,36	1,53	-2,08	8,87	7,60	4,71	2,64
ICE BofA EUR 3 Month Deposit Offered Rate Constant Mat Index	-0,34	-0,39	-0,55	-0,32	3,06	3,97	2,39	1,37

Fuente: RBC BlueBay Asset Management, a 31 de agosto de 2026. La rentabilidad de su inversión puede aumentar o disminuir como consecuencia de las fluctuaciones de los tipos de cambio si la inversión se realiza en una divisa distinta de la utilizada para calcular la rentabilidad histórica. Las cifras de rentabilidad se muestran en términos brutos, es decir, sin incluir las comisiones, y no reflejan el impacto de las comisiones, los gastos u otras deducciones. Una vez consideradas las comisiones, la rentabilidad real puede ser inferior.

Este material ha sido elaborado por RBC Global Asset Management (RBC GAM) con fines exclusivamente informativos y no puede ser reproducido, distribuido ni publicado sin el consentimiento por escrito de RBC GAM o de las entidades afiliadas que figuran en el mismo. Este material no constituye una oferta ni una solicitud de compra o venta de ningún título, producto o servicio en ninguna jurisdicción; tampoco pretende proporcionar asesoramiento en materia de inversión, financiero, jurídico, contable, fiscal o de otro tipo, y la información ofrecida no debe servir de base para proporcionar dicho asesoramiento. Este material no está disponible para su distribución a inversores que se encuentren en jurisdicciones en las que dicha distribución esté prohibida.

RBC GAM es la división de gestión de activos de Royal Bank of Canada (RBC) que incluye a RBC Global Asset Management Inc. (RBC GAM Inc.), RBC Global Asset Management (U.S.) Inc. (RBC GAM-US), RBC Global Asset Management (UK) Limited (RBC GAM-UK) y RBC Global Asset Management (Asia) Limited (RBC GAM-Asia), entidades mercantiles independientes, pero vinculadas.

En **Canadá**, este material ha sido elaborado por RBC GAM Inc. (incluido PH&N Institutional), sociedad regulada por cada una de las comisiones provinciales y territoriales del mercado de valores. En **Estados Unidos**, este material ha sido elaborado por RBC GAM-US, asesor de inversiones registrado a nivel federal. En el **Reino Unido** y **Australia**, este material ha sido elaborado por RBC GAM-UK, sociedad autorizada y regulada por la *Financial Conduct Authority* (FCA) del Reino Unido. En el **Espacio Económico Europeo** (EEE), este material ha sido elaborado por BlueBay Funds Management Company S. A. (BBFM S. A.), sociedad regulada por la *Commission de Surveillance du Secteur Financier* (CSSF). En **Alemania, Francia, Suecia, Italia, España** y los **Países Bajos**, BBFM S. A. opera con un pasaporte de sucursal con arreglo a lo dispuesto en la Directiva sobre organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (2009/65/CE) y la Directiva relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos (2011/61/UE). En **España**, BlueBay Funds Management S. A. está registrada en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) con el número 607. En Suiza, este material ha sido elaborado por BlueBay Asset Management AG, país en el que el Representante y Agente de pagos es BNP Paribas Securities Services, Paris, succursale de Zurich, Selnaustrasse 16, 8002 Zurich (Suiza). En **Japón**, este material ha sido elaborado por BlueBay Asset Management International Limited, sociedad registrada ante la *Kanto Local Finance Bureau* del Ministerio de Finanzas de Japón. En **Asia**, este material ha sido elaborado por RBC GAM-Asia, entidad autorizada por la Comisión del Mercado de Valores y Futuros de Hong Kong.

Puede consultarse información adicional sobre RBC GAM en www.rbcgam.com.

Este material no ha sido revisado por ninguna autoridad reguladora de los mercados de valores ni por ningún otro organismo regulador, ni está registrado ante dichas autoridades y, cuando proceda y esté permitido, podrá ser distribuido por las entidades anteriormente mencionadas en sus respectivas jurisdicciones.

Toda la información sobre las perspectivas económicas y de inversión contenida en el presente material ha sido obtenida por RBC GAM a partir de diversas fuentes. La información obtenida de terceros se considera fiable, pero RBC GAM, sus filiales o cualquier otra persona no ofrecen ninguna declaración o garantía, expresa o implícita, sobre su precisión, integridad o exactitud. Ni RBC GAM ni sus filiales asumen responsabilidad alguna por los posibles errores u omisiones que pueda contener dicha información.

Las opiniones contenidas en el presente documento reflejan el criterio y el liderazgo intelectual de RBC GAM y están sujetas a cambio sin previo aviso. Dichas opiniones se expresan a efectos exclusivamente informativos y no constituyen un asesoramiento de inversión o financiero, ni deben ser tomadas como referencia para proporcionar dicho asesoramiento. RBC GAM no está obligado a actualizar dichas opiniones.

RBC GAM se reserva el derecho de modificar o interrumpir la publicación de esta información en cualquier momento y sin previo aviso.

Las rentabilidades obtenidas en el pasado no constituyen indicación alguna de rentabilidades futuras. No está permitido invertir de forma directa en un índice.

Algunas de las afirmaciones contenidas en el presente material pueden considerarse afirmaciones prospectivas y ofrecen expectativas o previsiones actuales sobre situaciones o resultados futuros. Las afirmaciones prospectivas no garantizan situaciones ni resultados futuros y conllevan riesgos e incertidumbre. Los inversores no deben depositar una confianza excesiva en dichas afirmaciones, porque las situaciones o resultados reales pueden diferir notablemente de los descritos en las mismas como consecuencia de diversos factores. Los inversores deben tener en cuenta todos los factores pertinentes antes de tomar una decisión de inversión.

® / TM Marcas registradas de Royal Bank of Canada. Utilizadas bajo licencia.

© RBC Global Asset Management Inc., 2026.

Contacto

Esperamos que este informe le haya resultado útil.

Con el fin de seguir respondiendo a las necesidades e intereses de nuestros principales grupos de interés, agradecemos cualquier comentario o sugerencia que pueda ayudarnos a mejorar publicaciones futuras. A continuación, encontrará nuestros datos de contacto.

 marketing@bluebay.com



**RBC BlueBay
Asset Management**