

Robeco European High Yield Bonds IH EUR

Robeco European High Yield Bonds es un fondo de gestión activa que invierte en bonos con calificación inferior a grado de inversión, emitidos principalmente por emisores europeos y estadounidenses. La selección de estos bonos se basa en el análisis por fundamentales. El objetivo del fondo es generar un crecimiento del capital a largo plazo. Se trata de una cartera ampliamente diversificada y con un sesgo estructural hacia el segmento de alta rentabilidad mejor calificado (BB/B). Los impulsores del rendimiento son el posicionamiento beta top-down y la selección de emisores bottom-up.



Roeland Moraal, Sander Bus
Gestor del fondo desde 03-10-2005

Rentabilidad

	Fondo	Índice
1 m	-3,01%	-2,74%
3 m	-3,98%	-3,40%
Ytd	-4,64%	-4,20%
1 año	-2,85%	-1,89%
2 años	0,74%	1,75%
3 años	2,07%	2,55%
5 años	2,27%	2,40%
10 años	4,98%	5,29%
Since 10-2005	5,72%	5,60%

Annualizado (para periodos superiores a un año)

Nota: pueden surgir diferencias de rentabilidad debido a los distintos periodos de medición del fondo y del índice. Para más información, véase la última página.

Rentabilidad por año natural

	Fondo	Índice
2021	2,57%	3,51%
2020	1,79%	2,33%
2019	11,20%	10,68%
2018	-2,95%	-3,59%
2017	6,17%	5,94%
2019-2021	5,10%	5,44%
2017-2021	3,65%	3,67%

Annualizado (años)

Índice

Bloomberg Pan-European HY Corporate ex Financials 2.5% Issuer Constraint index

Datos generales

Morningstar	★★★★★
Tipo de fondo	Renta Fija
Divisa	EUR
Tamaño del fondo	EUR 421.772.856
Tamaño de la clase de acción	EUR 294.505.794
Acciones rentables	1.185.806
Fecha de 1.ª cotización	03-10-2005
Fin del ejercicio contable	31-12
Gastos corrientes	0,68%
Valor liquidativo diario	Si
Pago de dividendo	Non
Ex ante tracking error limit	5,00%
Management company	Robeco Institutional Asset Management B.V.

Perfil de sostenibilidad

- Exclusiones
- Integración ASG
- Implicación

Para más información sobre exclusiones, consúltese <https://www.robeco.com/exclusions/>

Rentabilidad

Indexed value (until 28-02-2022) - Fuente: Robeco



Rentabilidad

Según los precios de negociación, el rendimiento del fondo fue del -3,01%.

El índice de deuda HY europea registró un rendimiento del -2,75% en febrero, lo que supone un segundo mes consecutivo de rendimientos negativos. Los excesos de rentabilidad fueron del -2,43% y se ampliaron los tipos soberanos subyacentes, restando un 0,25% a los rendimientos totales. La rentabilidad del fondo fue 21 pb inferior a la de su índice. Nuestra contribución infraponderada de beta fue positiva en 4 pb al ampliarse los diferenciales. La selección de emisor fue negativa y restó 24 pb. Nuestro sesgo hacia la calidad, sobreponderando los BB frente a unos B y CCC infraponderados, no contribuyó de manera positiva, pues las categorías de mayor rating tuvieron un comportamiento peor en una base ajustada por riesgos. Nuestra infraponderación en B restó 19 pb. La falta de liquidez y una fijación de precios anticuada son las principales razones por las que los activos de menor calidad tuvieron un mejor comportamiento. Por sectores, lo que más nos perjudicó fue la infraponderación en comunicaciones (-14 pb). En cuanto a emisores, nos benefició no tener posiciones en Wintershall (accionista ruso), lo que sumó 3 pb. Nuestras posiciones sobreponderadas en Selecta Group (5 pb) y Consen Energy (2 pb) fueron las otras ganadoras del mes. Perdimos algo de rendimiento relativo por nuestras posiciones sobreponderadas en Primo Water (-3 pb) y ZFF (-3 pb) y las infraponderadas en EDP (-4 pb), Telecom Italia (-4 pb) y Altice (-2 pb).

Evolución del mercado

La deuda HY europea ha continuado su caída de 2022, marcando una nueva pérdida en febrero tras un inicio de año que ya fue débil. Los mercados anticipaban un ritmo agresivo en la subida de tipos por parte de la Fed, en respuesta a las crecientes presiones inflacionistas. Una volátil curva de interés a 10 años de la deuda del Tesoro estadounidense superó el 2% por primera vez en 3 años y la del Bund alemán volvió al terreno positivo por primera vez desde 2019. En Europa, las tensiones geopolíticas alcanzaron nuevos máximos tras la agresiva invasión de Ucrania por parte de Rusia. Occidente ha respondido imponiendo a Rusia severas sanciones económicas. Junto a los efectos devastadores de la guerra sobre vidas de inocentes, las implicaciones económicas tendrán unas consecuencias notables. La reacción en el mercado de deuda HY fue tenue frente a los de renta variable y materias primas. Los precios de las materias primas continuaron subiendo y el barril de petróleo superó el umbral de los 100 USD. Este efecto también se notó en los futuros europeos sobre gas natural, acelerados hasta máximos históricos. El mercado primario se mantuvo algo al margen de estos factores de riesgo acentuados. Los diferenciales de deuda HY en EUR se ampliaron 78 pb, a 427 pb, con un rendimiento medio del 4,38%.

Expectativas del gestor del fondo

Probablemente el mundo ha empeorado tras la invasión de Ucrania. Hasta ahora, los mercados disfrutaban de una recuperación económica impulsada por la reapertura de las economías y el estímulo de los bancos centrales. En el mercado, lo que más se repite es la retórica sobre cómo gestionar la inflación creciente y sobre si es o no transitoria. La idea extendida es que las tensiones geopolíticas continuarán durante un largo periodo y que los precios de las materias primas seguirán subiendo, lo que causará unas cifras de inflación aún más rígidas. No se ha alcanzado un consenso sobre si habrá crecimiento económico tras las sanciones económicas impuestas y sus repercusiones. ¿Acabaremos con nuestra dependencia del gas natural ruso? ¿Nos llevará esto a una estancación en Europa y EE. UU.? Los bancos centrales estaban dispuestos a cambiar su trayectoria, pero, ¿cómo reaccionarán ante este nuevo entorno? Últimamente, las valoraciones se han acercado a las medias a largo plazo y surgirán oportunidades a medida que los mercados ajusten sus precios a una nueva realidad. Seguimos siendo cautos pero queremos incrementar la beta cuando consideremos que los precios reflejan correctamente las primas de riesgo.

10 principales posiciones

Nuestra lista de los diez mejores valores está formada principalmente por large caps con calificación BB en sectores como los de telecomunicaciones y medios, envasado y automoción. El sector de telecomunicaciones está muy concentrado en diversos emisores de gran tamaño. Aunque tenemos un planteamiento más neutral sobre el sector, mantenemos algunas posiciones directas considerables en emisores como Telefónica o Telecom Italia. Netflix supone una gran sobreponderación en medios, siendo una empresa que valoramos por la solidez de sus contenidos y su plataforma de distribución. Envasado y automoción son sectores que favorecemos desde la perspectiva fundamental y del valor relativo. De ahí nuestras grandes posiciones en nombres de calidad, como Crown Cork, Faurecia y ZF Industries.

Precio de transacción

28-02-22	EUR	249,34
High Ytd (05-01-22)	EUR	261,78
Cotización mínima ytd (24-02-22)	EUR	248,75

Comisiones

Comisión de gestión	0,55%
Comisión de rentabilidad	Ninguno/a
Comisión de servicio	0,12%
Costos de transacción esperados	0,00%

Estado legal

Sociedad de inversión con capital variable constituida de conformidad con la legislación luxemburguesa (SICAV)
 Estructura de la emisión Capital variable
 UCITS V (instituciones de Si Si
 inversión colectiva en valores transferibles)
 Clase de acción IH EUR
 El fondo es un subfondo de Robeco Capital Growth Funds, SICAV

Registros

Austria, Chile, Finlandia, Francia, Alemania, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Países Bajos, Noruega, Singapur, España, Suiza, Reino Unido

Política de divisas

Se han cubierto todos los riesgos de divisa.

Gestión del riesgo

Activo. Los sistemas de gestión de riesgos supervisan continuamente las divergencias de la cartera con respecto al índice de referencia. De esta manera se evitan las posiciones extremas.

Política de dividendo

El fondo no reparte dividendos. Los ingresos se reflejan en la cotización del fondo. De este modo, el resultado del fondo se compone íntegramente del rendimiento de las cotizaciones.

Derivative policy

Robeco European High Yield Bonds hace uso de derivados con fines de cobertura, además de inversionistas. Estos derivados son activos muy líquidos.

10 principales posiciones

Intereses	Sector	%
Netflix Inc	Comunicaciones	2,49
ZF Europe Finance BV	Consumo cíclico	2,35
Telefonica Europe BV	Comunicaciones	2,21
Cellnex Telecom SA	Comunicaciones	2,20
Vmed O2 UK Financing I PLC	Comunicaciones	2,14
Telecom Italia SpA/Milano	Comunicaciones	1,99
Faurecia SE	Consumo cíclico	1,83
Crown European Holdings SA	Bienes de capital	1,73
eircom Finance DAC	Comunicaciones	1,66
IHO Verwaltungs GmbH	Consumo cíclico	1,33
Total		19,93

Estadísticas

	3 años	5 años
Tracking error expost (%)	0,83	0,74
Information ratio	0,17	0,68
Sharpe Ratio	0,35	0,46
Alpha (%)	0,26	0,61
Beta	0,95	0,95
Desviación estándar	9,15	7,34
Máx. ganancia mensual (%)	6,41	6,41
Máx. pérdida mensual (%)	-12,20	-12,20

Las ratios anteriormente mencionadas se basan en los rendimientos antes de comisiones

Hit ratio

	3 años	5 años
Meses de resultados superiores	20	38
% de éxito	55,6	63,3
Meses de mercado alcista	25	40
Meses de resultados superiores en periodo alcista	12	24
% de éxito en periodos alcistas	48,0	60,0
Meses de mercado bajista	11	20
Months Outperformance Bear	8	14
% de éxito en mercados bajistas	72,7	70,0

Las ratios anteriormente mencionadas se basan en los rendimientos antes de comisiones.

Características

	Fondo	Índice
Calificación	BA2/BA3	BA3/B1
Duración modificada, ajustada por opciones (años)	3,7	3,6
Vencimiento (años)	4,5	4,3
Yield to Worst (% , Hedged)	3,9	4,2
Green Bonds (% , Weighted)	4,1	3,6

Cambios

Antes de abril de 2009, el índice de referencia era el Barclays Pan-European High Yield Corporate 2.5% Issuer Cap (cubierto por EUR).

Sustentabilidad

El fondo incorpora la sostenibilidad al proceso de inversión mediante exclusiones, integración de criterios ASG e implicación. El fondo no invierte en emisores de crédito que incumplen normas internacionales o cuyas actividades se consideran perjudiciales para la sociedad según la política de exclusión de Robeco. Se integran factores ASG financieramente relevantes en el análisis de valores bottom-up para evaluar el impacto en la calidad del análisis fundamental crediticio del emisor. En la selección de créditos, el fondo limita la exposición a emisores con un perfil de riesgo para la sostenibilidad elevado. Por último, el fondo iniciará un proceso de implicación con los emisores señalados en la supervisión continua por infringir normas internacionales.

Distribución del sector

Las sobreponderaciones se encuentran en sectores menos cíclicos, como alimentos y productos envasados, así como en finanzas, que es una posición ajena al índice. El fondo mantiene también una sobreponderación en el sector cíclico de la automoción, que cotiza atractivamente respecto a otros sectores. Las infraponderaciones se sitúan en sectores como telecomunicaciones, farmacia/asistencia sanitaria, y minoristas.

Distribución del sector		Deviation index	
Comunicaciones	20,7%	-3,4%	
Bienes de capital	16,2%	5,1%	
Consumo cíclico	13,7%	-12,2%	
Consumer Non Cyclical	12,2%	-1,3%	
Industria básica	10,0%	4,4%	
Banca	5,5%	5,5%	
Transporte	5,1%	-2,5%	
Tecnología	2,5%	-0,9%	
Otros industriales	1,9%	-0,1%	
Seguros	1,7%	1,7%	
Eléctrico	1,3%	-2,0%	
Otros	6,0%	2,6%	
Efectivo y otros instrumentos	3,2%	3,2%	

Asignación de divisas

Todos los riesgos de moneda se cubren con la moneda de la clase de acción. La distribución de denominación de moneda muestra la distribución de moneda de la cartera antes de esta cobertura de divisas.

Asignación de divisas		Deviation index	
Euro	92,5%	3,6%	
Libra Esterlina	6,9%	-3,8%	
Dólar Estadounidense	0,8%	0,8%	
Franco Suizo	0,0%	-0,3%	
Corona Sueca	0,0%	-0,1%	

Distribución de rating

Las principales inversiones se han efectuado en bonos BB y B. El fondo también mantiene una serie de inversiones en instrumentos de Investment Grade que se negocian con diferenciales muy interesantes, como los High Yield.

Distribución de rating		Deviation index	
BAA	4,1%	4,1%	
BA	58,5%	-0,9%	
B	29,1%	-4,5%	
CAA	4,8%	-2,1%	
NR	0,3%	0,3%	
Efectivo y otros instrumentos	3,2%	3,2%	

Política de inversión

Robeco European High Yield Bonds es un fondo de gestión activa que invierte en bonos con calificación inferior a grado de inversión, emitidos principalmente por emisores europeos y estadounidenses. La selección de estos bonos se basa en el análisis por fundamentales. El objetivo del fondo es generar un crecimiento del capital a largo plazo. El fondo fomenta criterios AS (ambientales y sociales) en el sentido del Artículo 8 del Reglamento europeo sobre divulgación de información relativa a las inversiones sostenibles, integra riesgos de sostenibilidad en el proceso de inversión, y aplica la política de buen gobierno de Robeco. El fondo aplica indicadores de sostenibilidad, entre otras exclusiones regionales, normativas o de actividad, e interacción. Se trata de una cartera ampliamente diversificada y con un sesgo estructural hacia el segmento de alta rentabilidad mejor calificado (BB/B). Los impulsores del rendimiento son el posicionamiento beta top-down y la selección de emisores bottom-up. Aunque podrán incluirse bonos ajenos al índice de referencia, la mayor parte de los bonos seleccionados pertenecerá al índice de referencia. El fondo podrá apartarse significativamente de las ponderaciones del índice de referencia. El fondo tiene como objetivo superar a largo plazo al índice de referencia, sin dejar de controlar el riesgo relativo mediante la aplicación de límites (sobre monedas y emisores) respecto al grado de desviación frente al índice de referencia, lo que a su vez limitará la desviación de la rentabilidad frente a dicho índice. El índice de referencia es un índice ponderado del mercado exterior que no es coherente con los criterios ASG que fomenta el fondo.

CV del Gestor del fondo

Roeland Moraal es gestor de cartera jefe de European High Yield en el equipo de Crédito. Antes de ocupar este puesto, fue gestor de cartera en el equipo de Duración de Robeco, y trabajó como analista para el Institute for Research and Investment Services. La carrera de Roeland en el sector se inició en 1997. Tiene un Máster en Matemáticas aplicadas de la Universidad de Twente y otro en Derecho de la Universidad Erasmus en Róterdam. Sander Bus es Codirector del equipo de Crédito y gestor de cartera jefe de Global High Yield Bonds. Desde 1998 se ha dedicado a la deuda High Yield en Robeco. Con anterioridad, Sander había trabajado dos años como analista de renta fija en Rabobank, donde iniciara su carrera en el sector en 1996. Tiene un máster en Economía Financiera por la Universidad Erasmus de Róterdam, y posee el título de analista financiero certificado CFA®.

Team info

El fondo Robeco European High Yield está gestionado por nuestro equipo de crédito, compuesto por nueve gestores de cartera y veintitrés analistas de crédito. Los gerentes de cartera son responsables del diseño y la gestión de las carteras de crédito, mientras que la función de los analistas se centra en la investigación fundamental del equipo. Nuestros analistas tienen una gran experiencia en sus respectivos sectores, que abarcan a nivel mundial. Cada analista cubre créditos tanto de grado de inversión como high yield, lo que les proporciona una ventaja de cara a la información y beneficios por las ineficiencias que existen tradicionalmente entre ambos mercados segmentados. Además, el equipo de crédito está asistido por competentes investigadores cuantitativos y operadores bursátiles de renta fija. Como media, los miembros del equipo de crédito tienen diecisiete años de experiencia en el sector de gestión de activos, y ocho de esos años en Robeco.

Tratamiento fiscal del producto

El fondo está establecido en Luxemburgo y está sujeto a las regulaciones y leyes fiscales de Luxemburgo. El fondo no está obligado a pagar ningún impuesto sobre sociedades, ingresos, dividendos o plusvalías en Luxemburgo. El fondo está sujeto a un impuesto de suscripción anual ('taxe d'abonnement') en Luxemburgo, el cual asciende al 0,01% del valor liquidativo del fondo. Este impuesto está incluido en el valor liquidativo del fondo. El fondo puede usar en principio las redes de tratados de Luxemburgo para recuperar parcialmente cualquier retención fiscal sobre sus ingresos.

Morningstar

Copyright © Morningstar Benelux. Todos los derechos reservados. La información contenida en este documento: (1) es propiedad de Morningstar y/o sus proveedores de contenidos; (2) no se puede copiar ni distribuir; y (3) no se garantiza su precisión, integridad o actualización. Ni Morningstar ni sus proveedores de contenidos serán responsables de las pérdidas o daños ocasionados por el uso de esta información. Rendimientos anteriores no son garantía de resultados futuros. Para más información sobre Morningstar, por favor consulte www.morningstar.com.

Aviso Legal

El objeto del presente documento es proporcionar a los clientes o potenciales clientes de Robeco Institutional Asset Management BV, Sucursal en España, información sobre las posibilidades específicas ofrecidas por los fondos de Robeco, sin que, en ningún caso, deba considerarse una invitación a comprar o vender título o producto de inversión alguno. Las decisiones de inversión deben basarse en el folleto correspondiente, que puede encontrarse en www.robeco.com. Cualquier información contenida en el presente documento que no sea información facilitada directamente por Robeco está expresamente identificada como tal y, aunque proviene de fuentes de información consideradas fiables, no se ofrece garantía, implícita o explícita, en cuanto a su certeza. El valor de su inversión puede fluctuar, no pudiendo considerarse los comportamientos pasados como indicativos de futuros resultados. Robeco Institutional Asset Management BV, Sucursal en España, está inscrita en el Registro Oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) de sucursales de empresas de servicios de inversión del Espacio Económico Europeo, con el número 24.