

Robeco High Yield Bonds IH USD

Robeco High Yield Bonds invierte en bonos corporativos de grado de subinversión emitidos principalmente por emisores europeos y norteamericanos. Se trata de una cartera ampliamente diversificada, con alrededor de 250 emisores, y un sesgo estructural hacia las empresas con mayores calificaciones en high yield (BB/B). Los impulsores del rendimiento son el posicionamiento beta top-down y la selección de emisores bottom-up.



Sander Bus
Gestor del fondo desde 01-09-2005

Rentabilidad

	Fondo	Índice
1 m	0,34%	0,25%
3 m	1,66%	0,95%
Ytd	4,76%	4,08%
1 año	4,52%	2,39%
2 años	6,05%	5,22%
3 años	8,71%	8,51%
5 años	9,38%	9,12%
Desde 01-2009	13,76%	13,83%

Anualizado (para periodos superiores a un año)

Rentabilidad por año natural

	Fondo	Índice
2014	3,60%	2,75%
2013	7,94%	7,77%
2012	17,88%	16,71%
2011	2,67%	3,94%
2010	14,38%	13,71%
2010-2014	9,64%	8,92%
2012-2014	9,13%	8,84%

Anualizado (años)

Precio de transacción

31-05-15	USD	227,75
Cotización máxima ytd (27-05-15)	USD	228,31
Cotización mínima ytd (07-01-15)	USD	216,41

Benchmark

Barclays US Corp. HY & Pan Eur. HY. ex Fin. 2.5% Issuer Cap (hedged into USD)

Datos generales

Morningstar	★★★★★
Tipo de fondo	Valores
Divisa	USD
Tamaño del fondo	USD 4.637.518.418
Tamaño de la clase de acción	USD 1.545.331.734
Acciones rentables	6.782.828
Fecha de 1.ª cotización	13-01-2009
Fin del ejercicio contable	31-12
Gastos corrientes	0,59%
Valor liquidativo diario	Si
Pago de dividendo	Non
Ex ante tracking error limit	5,00%
Sociedad de gestión	Robeco Luxembourg S.A.

Comisiones

Comisión de gestión	0,50%
Comisión de servicio	0,08%

Rentabilidad

Indexed value (31-01-2009 - 31-05-2015)



Rentabilidad

Según los precios de negociación, el rendimiento del fondo fue del 0,34%.

El fondo registró una rentabilidad total positiva cuando el descenso de los diferenciales más acarreo compensaron de sobra el impacto negativo de la subida en los tipos de interés de la deuda pública. El fondo superó a su referente, principalmente debido a la selección de emisores y a que la beta se situó cerca de 1 durante la mayor parte del mes. Sobre una base adaptada al riesgo, EE.UU. superó a Europa, ocupando los bonos BB europeos y los CCC estadounidenses los puestos de cola, mientras los bonos de una sola B y los BB estadounidenses obtuvieron el mejor rendimiento. Nuestra gran infraponderación en CCC estadounidenses contribuyó positivamente a nuestro rendimiento. En este segmento se encuentran muchos títulos energéticos sometidos a gran presión, nombres que genéricamente evitamos. Algunos de los contribuyentes de nombre único que debemos mencionar son: La empresa de construcción española Obrascón experimentó una sonada caída tras ser acusada de intentar manipular las cuentas de su división en México, mientras los productores de carbón ANR y BTU volvieron a perder 10-15 puntos (no tenemos posiciones). Stork Technical Services continuó recuperándose y registrando buenos resultados, y compramos Time Warner Cable (calificación BBB) al precio más bajo del año, solo días antes de la anunciada fusión con Charter Communications (título de la cartera), movimiento que provocó un aumento del precio de 10 puntos.

Evolución del mercado

En mayo, los diferenciales de bonos de high-yield se estrecharon marginalmente por apenas unos pocos puntos básicos. Sin embargo, los beneficios totales de referente fueron suprimidos por el aumento del rendimiento, generando únicamente unas cifras positivas muy reducidas. En conclusión, el high yield se mantuvo notablemente estable a pesar de lo sucedido especialmente en el mercado de tipos europeo: el bono alemán a 10 años aumentó de 0,37% a 0,49% a lo largo del mes, pero llegó a alcanzar un máximo intramensual superior al 0,7%. Los bonos del Tesoro de EE.UU. fueron menos volátiles, pero también subieron. La actividad principal de EE.UU. disminuyó en mayo en comparación con meses anteriores, pero la nueva emisión sigue en la línea correcta para registrar otro año de máximos históricos. En Europa, el mercado primario fue especialmente lento. Bajo el constante desarrollo de los diferenciales volvimos a ver bastante dispersión. Los sectores energético y minero continuaron sometidos a mucha precisión en lo que se refiere a las estructuras más débiles. Mayo trajo consigo cuatro incumplimientos de pago y en un creciente número de intercambios difíciles. Hasta la fecha, este año el energético es el sector con mejor rendimiento (7%), habiendo registrado una pequeña ventaja en mayo, pero los bonos energéticos con calificación CCC llegaron a caer un 4% este mes.

Expectativas del gestor del fondo

Las políticas monetarias acomodaticias aplicadas por todos los bancos centrales importantes continúan ofreciendo un fuerte apoyo técnico al mercado de alta rentabilidad. El BCE continuará incrementando su balance y la Fed solo normalizará muy gradualmente su política monetaria. Mientras tanto vemos que el ciclo crediticio sigue avanzando y ya ha entrado en una fase menos favorable para los tenedores de bonos. Esta fase se caracteriza por fusiones y adquisiciones financiadas con deuda y recompra de acciones. Esto no significa que tengamos que salir huyendo pero sí que en este entorno los rendimientos excedentes positivos probablemente se vean limitados. Las valoraciones todavía son decentes en la alta rentabilidad con los bonos de calificación similar cotizando con un poco más de amplitud en los EE. UU. que en Europa. Los bonos con calificación B y BB se cotizan con diferenciales que todavía compensan, de forma más que suficiente, a los inversores por las tasas de incumplimiento medias históricas. En nuestra cartera hemos sobreponderado compañías que esperamos que se beneficien del mayor poder adquisitivo del consumidor. En nuestra selección de emisores seguimos fieles a títulos de calidad, evitando compañías sobreapalancadas y agentes más débiles en sectores cíclicos. La beta de nuestra cartera está cerca de 1.

SI fund classification

	Si	Non	N/A
Implicación	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Integración ASG	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Exclusión	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

10 principales posiciones

La lista de los diez mejores valores está dominada por el sector sanitario estadounidense y por las telecomunicaciones europeas. Las grandes cadenas de hospitales de Estados Unidos se encuentran entre los mayores emisores de HY en nuestro índice de referencia. Preferimos estas empresas debido a la estabilidad de sus beneficios, a sus altos márgenes y al favorable entorno normativo. La introducción de la Ley de Cuidado Sanitario Asequible reduce la cuota de pacientes sin seguro y la cantidad de deudas incobrables asociadas. El cable europeo es otro sector que nos interesa, de nuevo debido a sus bajas fluctuaciones cíclicas, a altos márgenes, a sólidos modelos comerciales y a un entorno competitivo muy favorable.

Estado legal

Sociedad de inversión con capital variable constituida de conformidad con la legislación luxemburguesa (SICAV)
Estructura de la emisión Capital variable
UCITS IV (instituciones de Si Si
inversión colectiva en valores transferibles)
Clase de acción IH USD

Registros

Austria, Chile, Finlandia, Francia, Alemania, Irlanda, Luxemburgo, Países Bajos, Noruega, Perú, 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 High Yield Bonds hace uso de derivados con fines de cobertura, además de inversionistas. Estos derivados son activos muy líquidos.

Códigos del fondo

ISIN	LU0398248921
Bloomberg	RGHYBID LX
Sedol	B8J9SN2
WKN	AOYFGL
Valoren	3251005

Política de integración ASG

Para Robeco High Yield Bonds, empleamos los datos sobre sostenibilidad obtenidos por RobecoSAM, que se complementan con los datos ASG de EIRIS. El objetivo de integrar factores ASG en nuestro análisis es fortalecer nuestra capacidad para evaluar el riesgo a la baja de nuestras inversiones en crédito. La conclusión repercute de forma transparente sobre la puntuación F, que se emplea para evaluar el atractivo de una inversión en bonos.

10 principales posiciones

Holding	Sector	%
Chs/Community Health Systems I	Consumo no cíclico	1,97
Hca Inc	Consumo no cíclico	1,88
Tenet Healthcare Corp	Consumo no cíclico	1,86
Sabine Pass Lng Lp	Energía	1,58
Upcb Finance V Ltd	Comunicaciones	1,53
Fiat Chrysler Automobiles Nv	Consumo cíclico	1,43
Avis Budget Finance Plc	Transporte	1,36
Unitymedia Hessen Gmbh & Co Kg	Comunicaciones	1,30
Dr Horton Inc	Consumo cíclico	1,29
Smurfit Kappa Acquisitions	Industria básica	1,20
Total		15,40

Estadísticas

	3 años	5 años
Tracking error expost (%)	0,84	1,10
Information ratio	1,58	1,09
Sharpe Ratio	2,63	1,60
Alpha (%)	2,03	0,67
Beta	0,90	1,05
Desviación estándar	3,66	6,27
Máx. ganancia mensual (%)	2,34	6,73
Máx. pérdida mensual (%)	-2,40	-4,81

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

Hit ratio

	3 años	5 años
Meses de resultados superiores	22	36
% de éxito	61,1	60,0
Meses de mercado alcista	28	46
Meses de resultados superiores en periodo alcista	14	27
% de éxito en periodos alcistas	50,0	58,7
Meses de mercado bajista	8	14
Meses de resultados superiores en periodo bajista	8	9
% de éxito en mercados bajistas	100,0	64,3

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)	4.0	4.1
Vencimiento (años)	6.0	5.0
Peor rentabilidad (%)	5.6	5.8

Cambios

Cambios en el índice de referencia: Desde el comienzo: 31/3/2005 Barclays Global High Yield (cubiertas por USD), 1/4/2005 - 30/4/2005 Barclays US Corporate High Yield & Pan European High Yield (cubiertas por USD), 1/5/2005 - 31/3/2009 Barclays US Corporate High Yield & Pan European High Yield 2.5% Issuer Cap (cubiertas por USD), 1/4/2009 - actualidad, Barclays US Corporate High Yield & Pan European High Yield ex Financials 2.5% Issuer Cap (cubiertas por USD)

Distribución del sector

Las sobreponderaciones se sitúan en sectores relacionados con el consumo, como alimentos y bebidas, sanidad y minoristas, pero también en el sector químico y el de papel/embalaje. Estamos infraponderados en metales y minería, energía, telecomunicaciones estadounidenses y juego.

Distribución del sector		desviación con el benchmark
Consumo cíclico	17,4%	-0,3%
Consumo no cíclico	16,3%	1,5%
Comunicaciones	14,4%	-6,5%
Industria básica	11,3%	2,4%
Bienes de capital	8,8%	-2,1%
Energía	8,2%	-5,1%
Eléctrico	3,7%	0,3%
Tecnología	2,8%	-2,9%
Otros industriales	2,4%	0,7%
Transporte	1,8%	-0,3%
Otros servicios	1,4%	1,1%
Otros	3,0%	2,7%
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	8,5%	8,5%

Asignación de divisas

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

Asignación de divisas		desviación con el benchmark
Dólar Estadounidense	73,9%	-7,1%
Euro	17,2%	1,9%
Libra Esterlina	8,2%	4,8%
Franco Suizo	0,1%	-0,2%

Distribución de duración

Robeco High Yield Bonds no sigue una política de duración activa. Los bonos HY tienden a tener una sensibilidad efectiva limitada a los movimientos subyacentes de las rentabilidades de los bonos del Estado. En nuestras clases de activos de duración cero, la tasa-riesgo subyacente está cubierta a una duración de 0-6 meses.

Distribución de duración		desviación con el benchmark
Dólar Estadounidense	3,2	-0,2
Euro	0,6	0,0
Libra Esterlina	0,2	0,1

Distribución de rating

La mayor exposición es a emisores en Ba y B. El fondo presenta una gran infraponderación en las categorías Caa e inferiores. Tenemos una distribución en BBB, principalmente de estrellas al alza (antiguas HY) que todavía se comercializan a niveles de diferenciales atractivos.

Distribución de rating		desviación con el benchmark
AA	0,1%	0,1%
A	0,6%	0,6%
BAA	5,3%	4,7%
BA	44,7%	-0,3%
B	35,2%	-5,0%
CAA	5,7%	-8,0%
CA	-0,1%	-0,3%
C	0,0%	-0,1%
D	-0,1%	-0,3%
NR	0,2%	0,1%
Otros	0,0%	0,1%
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	8,4%	8,4%

Política de inversión

Robeco High Yield Bonds invierte en bonos corporativos de grado de subinversión emitidos principalmente por emisores europeos y norteamericanos. Se trata de una cartera ampliamente diversificada, con alrededor de 250 emisores, y un sesgo estructural hacia las empresas con mayores calificaciones en high yield (BB/B). Los impulsores del rendimiento son el posicionamiento beta top-down y la selección de emisores bottom-up. El fondo aspira a superar su índice Barclays US Corporate High Yield & Pan European High Yield ex Financials 2.5% Issuer Cap. Este índice excluye valores financieros high yield en base a un riesgo sistemático relativamente alto y aplica una capitalización de emisor para evitar el riesgo de concentración. La filosofía de inversión se basa en la gestión de una cartera sólida y diversificada con una visión a largo plazo. El posicionamiento beta top-down se basa en el resultado de nuestra reunión de Perspectiva Trimestral de crédito, en la que el equipo debatirá la perspectiva fundamental del mercado, la valoración de mercados de bonos y aspectos técnicos del mercado. Nuestros analistas de crédito investigan a los emisores bottom-up y ejecutan un análisis fundamental. Aproximadamente 500 comités de crédito al año analizan los informes de investigación de nuestros analistas. Además, se emplea un modelo de selección de emisores cuantitativo propio como impulsor independiente del rendimiento. Los gestores de la cartera son responsables de su diseño. Un enfoque de gestión de riesgos propios desarrollados evita la alta concentración de riesgos en la cartera. Con el paso del tiempo, el proceso de inversión mejora su estructura y demuestra su eficacia, contribuyendo así a ofrecer buenos resultados de forma continuada. El fondo Robeco High Yield está gestionado por nuestro equipo de crédito, compuesto por ocho gerentes de cartera y trece analistas de crédito. Los miembros del equipo Sander Bus y Roeland Moraal son responsables de high yield. Sander ha participado en las actividades del fondo desde sus inicios, en 1998, mientras que Roeland se unió en 2003. 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.

CV del Gestor del fondo

El Sr. Bus ocupa el puesto de director del equipo de crédito y gestiona nuestras carteras de bonos basura. Antes de incorporarse a Robeco en 1998, el Sr. Bus trabajó para Rabobank, como analista de renta fija durante dos años. El Sr. Bus ha cursado un Máster en Economía financiera en la Universidad Erasmus de Rotterdam. En 2003, obtuvo el título oficial de analista financiero y está registrado en el Dutch Securities Institute (Instituto holandés de valores). El Sr. Bus trabaja en este sector desde 1996.

Team info

El fondo Robeco High Yield está gestionado por nuestro equipo de crédito, compuesto por ocho gerentes de cartera y trece 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 respaldado por tres competentes investigadores cuantitativos y cuatro operadores bursátiles de renta fija. Como media, los miembros del equipo de crédito tienen dieciséis 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.

Tratamiento fiscal del inversor

Los inversores no sujetos al (exentos del) impuesto de sociedades en los Países Bajos (como es el caso de los planes de pensiones) no están gravados por los resultados obtenidos. Los inversores sujetos al impuesto de sociedades holandés pueden ser gravados por los resultados provenientes de las inversiones en el fondo. Las entidades sujetas al impuesto de sociedades holandés deben declarar los ingresos provenientes de intereses, dividendos y ganancias. Los inversores residentes fuera de los Países Bajos se rigen por su legislación fiscal nacional en materia de fondos de inversión extranjeros. Recomendamos al inversor individual que, antes de tomar la decisión de invertir en este fondo, consulte primero su situación particular con su asesor financiero o fiscal sobre las consecuencias fiscales derivadas de la inversión en este fondo.

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.

Disclaimer

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.