



Estrategia trimestral de la renta fija – Octubre 2024



Emmanuel Petit
General Partner, Head of Fixed
Income



Julien Boy
Fixed Income Portfolio Manager
Specialisation: Govies & Inflation



Samuel Gruen
Fixed Income Portfolio Manager
Specialisation: Relative Value

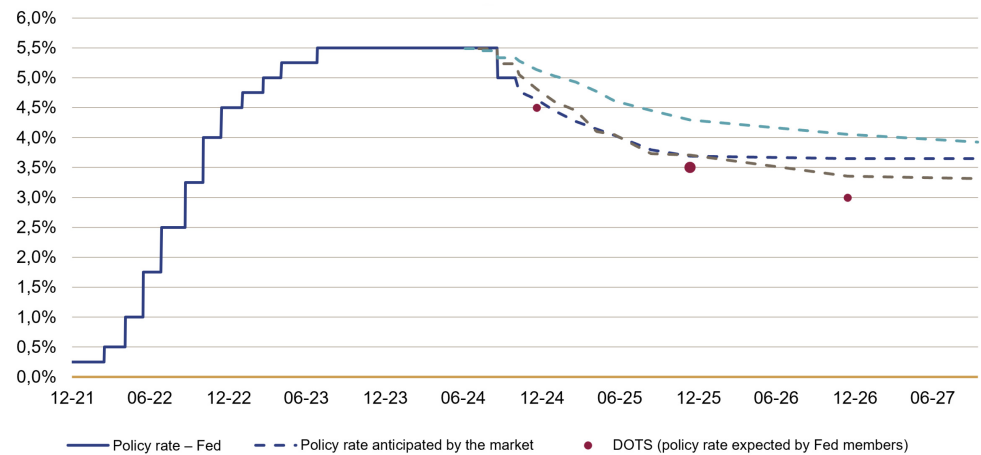
En un momento en que la economía mundial parece estar aterrizando sin problemas, con una desinflación en el buen camino, los planes fiscales de una nueva administración estadounidense podrían poner en peligro este proceso. Paralelamente en Europa, el Banco Central ha reducido sus tipos por tercera vez del año pasado, el 17 de octubre, subrayando que la inflación en la zona euro está cada vez más controlada, mientras que las perspectivas de crecimiento están orientadas a la baja.

Economías dessincronizadas de Estados Unidos y Europa

Durante varios meses hemos observado una marcada descorrelación entre los Estados Unidos y Europa, con una economía estadounidense más resistente, tanto en el consumo como en el mercado laboral. Esto se traduce, en particular, en una ampliación del diferencial Estados Unidos/Alemania (+40 pb en octubre)¹. Además, los mercados prevén ahora menos reducciones de tipos en Estados Unidos (dos menos que hace un mes), mientras que en Europa las previsiones se mantienen estables, con seis descensos de tipos previstos de aquí a un año. En efecto, la dinámica macroeconómica en Europa es sensiblemente opuesta, con un escenario de recesión cada vez más probable. Por otra parte, aunque los tipos parecen haber bajado, esta bajada ha sido más pronunciada en la parte corta de la curva, en relación con las reducciones de los tipos oficiales de los bancos

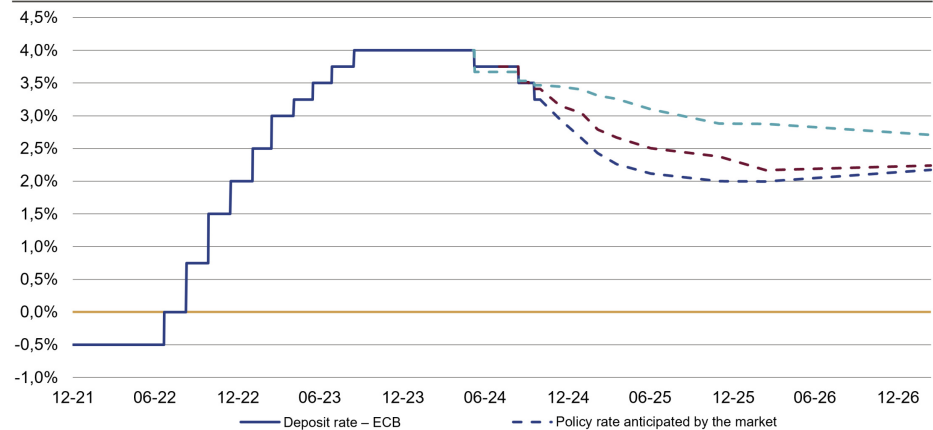
centrales. Por tanto, hemos asistido a un aumento de la pendiente de 2/10 años que refleja en mayor medida el ciclo económico y el efecto estimulante adicional que los bancos centrales inyectan a la economía. Este fenómeno nos ha llevado a aumentar ligeramente el vencimiento medio de los bonos que entran en la cartera.

Fed rates forecasts – United States



Source : Rothschild & Co Asset Management, 30/10 2024.

ECB deposit rate forecasts – Euro zone

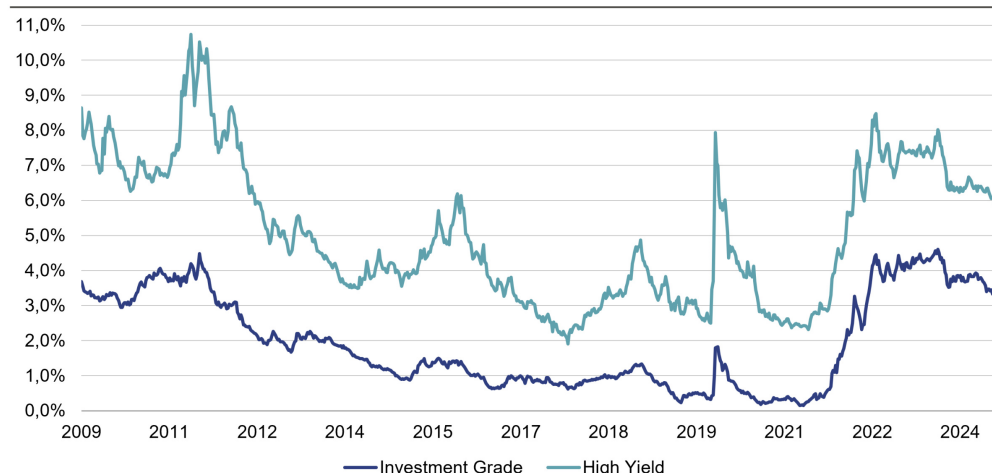


Source : Rothschild & Co Asset Management, 30/10 2024.

Mercados de renta fija que continúan su transición

El mercado de crédito ha evolucionado muy bien este año, con subidas del 4%¹ para la categoría de inversión² y del 7%¹ para el High Yield³, con una contracción casi continua de las primas de riesgo. Actualmente, el mercado del crédito anticipa un escenario ideal de desaceleración económica. Sin embargo, si las expectativas del mercado de una ligera caída del crecimiento sin shocks no se materializan, ello podría provocar volatilidad. En esta hipótesis, nos dejamos la flexibilidad necesaria para aprovecharla. Por lo tanto, hoy mantenemos la prudencia y seguimos mejorando la calidad crediticia global de las carteras.

Investment Grade and High Yield



Investment Grade and High Yield spreads (in bp)



Nuestro posicionamiento en el mercado de crédito

Las perspectivas económicas y de mercado muestran un delicado equilibrio, con riesgos siempre presentes vinculados a las políticas monetarias y a las presiones inflacionistas. En este contexto, preferimos una gestión "táctica" en el mercado crediticio, especialmente en el segmento de la categoría de inversión, que ofrece una mejor protección y rendimientos atractivos. Nos posicionamos en la parte larga de la curva para aprovechar el movimiento de aumento de la pendiente de la curva de tipos. Favorecemos especialmente los bonos financieros y las empresas no cíclicas, que muestran una mayor estabilidad frente a las fluctuaciones económicas actuales. Por otra parte, mantenemos una ligera infraponderación de la duración para mantener la flexibilidad y limitar la exposición al riesgo de volatilidad de los tipos, debido a la valoración actual del mercado.

¡ Más que unas semanas para suscribir nuestra novena y décima

generación de fondos con vencimiento!

R-co Target 2027 HY es un fondo de crédito basado en una estrategia de cartera de bonos hasta el vencimiento, que invierte en bonos high yield denominados en euros. Esta estrategia de tipo "buy and hold"⁴ se basa en una selección de valores con un vencimiento medio comprendido entre enero y diciembre del 2027. Basándose en los mismos principios de gestión, R-co Target 2029 IG invierte, por su parte, en bonos de todas las zonas geográficas de calidad Investment Grade denominados en euros. El vencimiento de los títulos seleccionados se sitúa entre enero y diciembre de 2029. El período de comercialización de estos dos fondos se extenderá hasta el 31 de diciembre de 2024.

Antes de realizar cualquier inversión, es imprescindible leer atentamente el PRIIPS DIC y el folleto del OIC, y más concretamente su sección sobre riesgos y comisiones, disponibles en el sitio web de Rothschild & Co Asset Management: am.eu.rothschildandco.com.

R-co Conviction Credit Euro

ISR: 2/7.

El indicador de riesgo supone que usted mantiene el producto durante 3 años. El riesgo real puede ser muy diferente si opta por salir antes del vencimiento, y puede obtener menos rentabilidad. El indicador sintético de riesgo le permite evaluar el nivel de riesgo de este producto en comparación con otros. Indica la probabilidad de que este producto incurra en pérdidas en caso de movimientos del mercado o de que no podamos pagarle. Hemos clasificado este producto en la clase de riesgo 2 sobre 7, que es una clase de riesgo bajo y refleja principalmente su posicionamiento en productos de deuda privada, al tiempo que tiene una sensibilidad de entre 0 y +8. En otras palabras, las pérdidas potenciales vinculadas al rendimiento futuro del producto son bajas y, si la situación se deteriorara en los mercados, es muy poco probable que nuestra capacidad de pagarle se viera afectada. Dado que este producto no ofrece protección contra las fluctuaciones del mercado ni una garantía de capital, usted podría perder la totalidad o parte de su inversión.

R-co Objetivo 2027 HY

ISR: 3/7

El indicador de riesgo supone que usted mantiene el producto hasta el 31 de diciembre de 2027. El riesgo real puede ser muy diferente si opta por salir antes del vencimiento, y puede obtener menos rentabilidad. El indicador sintético de riesgo le permite evaluar el nivel de riesgo de este producto en comparación con otros. Indica la probabilidad de que este producto incurra en pérdidas en caso de movimientos del mercado o de que no podamos pagarle. Hemos clasificado este producto en la clase de riesgo 3 de 7, que se sitúa entre riesgo bajo y medio, y refleja principalmente su posicionamiento en el riesgo de crédito y en los productos de renta fija con un vencimiento residual máximo el 31 de diciembre de 2029. En otras palabras, las pérdidas potenciales vinculadas a la evolución futura del producto se sitúan entre bajas y medias y, si la situación se deteriorara en los mercados, es poco probable que nuestra capacidad para pagarle se viera afectada. Dado que este producto no ofrece protección de mercado ni garantía de capital, podría perder

la totalidad o parte de su inversión.

R-co Target 2029 IG

SRI : 2/7

L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit jusqu'au 31 décembre 2029. Le risque réel peut être très différent si vous optez pour une sortie avant échéance, et vous pourriez obtenir moins en retour. L'indicateur synthétique de risque permet d'apprécier le niveau de risque de ce produit par rapport à d'autres. Il indique la probabilité que ce produit enregistre des pertes en cas de mouvements sur les marchés ou d'une impossibilité de notre part de vous payer. Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 2 sur 7, qui est une classe de risque basse et reflète principalement son positionnement sur le risque de crédit et les produits de taux dont l'échéance résiduelle maximum est le 31 décembre 2030. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau faible et, si la situation venait à se détériorer sur les marchés, il est très peu probable que notre capacité à vous payer en soit affectée. Ce produit ne prévoyant pas de protection contre les aléas de marché ni de garantie en capital, vous pourriez perdre tout ou partie de votre investissement.

R-co Valor Bond Opportunities

SRI : 2/7

L'indicateur synthétique de risque permet d'apprécier le niveau de risque de ce produit par rapport à d'autres. Il indique la probabilité que ce produit enregistre des pertes en cas de mouvements sur les marchés ou d'une impossibilité de notre part de vous payer. L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit pendant 3 ans. Le risque réel peut être très différent si vous optez pour une sortie avant échéance, et vous pourriez obtenir moins en retour.. Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 2 sur 7, qui est une classe de risque basse et reflète principalement une politique de gestion discrétionnaire exposant le portefeuille de manière diversifiée à moyen terme aux marchés des taux. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau faible et, si la situation venait à se détériorer sur les marchés, il est très peu probable que notre capacité à vous payer en soit affectée. Ce produit ne prévoyant pas de protection contre les aléas de marché ni de garantie en capital, vous pourriez perdre tout ou partie de votre investissement.

Principaux risques : Risque lié à la gestion discrétionnaire, risque de taux, risque de crédit, risque de crédit (« spéculatif » ou « High Yield »), risque de contrepartie, risque de performance, risque de perte en capital, risque liés à l'utilisation d'instruments dérivés, risque spécifique lié à l'utilisation d'obligations subordonnées complexes (obligations contingentes convertibles dites « CoCos »), risque de change, risque actions, risque lié à l'exposition aux pays hors OCDE (y compris les pays émergents). Avant tout investissement, il est impératif de lire attentivement le DIC PRIIPS et prospectus de l'OPC, et plus particulièrement sa section relative aux risques et aux frais, disponibles sur le site Internet de Rothschild & Co Asset Management : am.eu.rothschildandco.com

Más información sobre los fondos

R-co Valor Bond Opportunities



R-co Target 2028 IG



R-co Target 2027 HY



R-co Conviction Credit Euro



Consulte este documento en nuestro sitio web



(1) Fuente: Bloomberg, octubre de 2024.

(2) Títulos de deuda emitidos por empresas o gobiernos calificados entre AAA y BBB- por Standard & Poor's.

(3) Los bonos de alto rendimiento son emitidos por empresas o gobiernos con un alto riesgo de crédito. Su calificación financiera es inferior a BBB en la escala de Standard & Poor's.

(4) La estrategia Buy and Hold implica que el inversor compre y mantenga una acción durante un periodo relativamente largo, en contraposición a un enfoque de negociación a corto plazo. Este enfoque, por definición, implica una baja rotación de la cartera.

Advertencias

Advertencias de publicidad. La información, los comentarios y los análisis contenidos en este documento se facilitan a título meramente informativo y no pueden considerarse un consejo de inversión, un consejo fiscal, una recomendación o un consejo de inversión por parte de Rothschild & Co Asset Management. La información, las opiniones y los datos contenidos en este documento, considerados legítimos y correctos el día de su publicación, de conformidad con el entorno económico y financiero vigente en esa fecha, pueden evolucionar en cualquier momento. Aunque este documento ha sido preparado con sumo cuidado a partir de fuentes consideradas fiables por Rothschild & Co Asset Management, no ofrece ninguna garantía de la exactitud y exhaustividad de la información y las apreciaciones que contiene, que solo tienen un valor indicativo y pueden modificarse sin previo aviso. Rothschild & Co Asset Management no ha procedido a una verificación independiente de la información contenida en este documento y, por lo tanto, no puede ser responsable de ningún error u omisión ni de la interpretación de la información contenida en este documento. Todos estos datos se basan en información contable o de mercado. No todos los datos contables han sido auditados por un auditor. Además, habida cuenta del carácter subjetivo de determinados análisis, conviene subrayar que la información, las proyecciones, las estimaciones, las previsiones, las hipótesis y/o las opiniones eventuales no son necesariamente puestas en práctica por los equipos de gestión de Rothschild & Co Asset Management o de sus afiliados, que actúan en función de sus propias convicciones. Algunas previsiones se preparan sobre la base de ciertas hipótesis, que probablemente podrán diferir, ya sea parcial o totalmente, de la realidad. Cualquier estimación hipotética es, por naturaleza, especulativa y es posible que algunas, si no todas, de las hipótesis relativas a estas ilustraciones hipotéticas no se materialicen o difieran significativamente de las determinaciones actuales. El presente análisis sólo es válido en el momento de redactar el presente informe. R-co Conviction Credit Euro y R-co Valor Bond Opportunities son subfondos de la Société d'Investissement à Capital Variable de derecho francés "R-Co", con domicilio social en 29, avenue de Messine -75.008 París, inscrita en 844.443.390 RCS PARIS. R-co Target 2027 HY y R-co Target 2029 IG son subfondos de la Sociedad de Inversión de Capital Variable "R-co 2", con 889.511.747 RCS PARIS. La información no presume de la adecuación de la IIC presentada al perfil y a la experiencia de cada inversor individual. Rothschild & Co Asset Management no puede ser considerado responsable de ninguna decisión adoptada sobre la base de los elementos contenidos en este documento o inspirada por ellos. En caso de duda, y antes de tomar cualquier decisión de invertir, le recomendamos que se ponga en contacto con su asesor financiero o fiscal. El Organismo de Inversión Colectiva (OIC) presentado anteriormente está organizado según la ley francesa y regulado por la Autoridad de los Mercados Financieros (AMF). La inversión en participaciones o acciones de cualquier OIC no está exenta de riesgos. Ante todo, es imperativo leer atentamente el DIC PRIIPS y el folleto de la IIC y, en particular, su sección relativa a los riesgos. Cada inversor debe asimismo asegurarse de las jurisdicciones en las que se registren las participaciones o acciones de la IIC. El DIC PRIIPS/folleto completo está disponible en nuestra página web: www.am.eu. [Rothschildandco.com](http://www.Rothschildandco.com). El valor liquidativo (VL)/valor liquidativo (VL) está disponible en nuestra página web. La información presentada no está destinada a ser difundida ni constituye en ningún caso una invitación a nacionales de los Estados Unidos o a sus representantes. Las participaciones o acciones de la IIC presentadas en este documento no están ni estarán registradas en los Estados Unidos con arreglo a la U.S. Securities Act de 1933, en su versión modificada ("Securities Act 1933"), ni admitidas en virtud de ninguna ley estadounidense. Estas participaciones o acciones no deben ofrecerse, venderse ni transferirse a los Estados Unidos (incluidos sus territorios y posesiones) ni beneficiarse, directa o indirectamente, a una "Persona estadounidense" (tal como se define en el Reglamento S de la Securities Act de 1933) y asimiladas (tal como se contempla en la Ley estadounidense denominada "HIRE" de 18/03/2010 y en el dispositivo FATCA). Las cifras citadas se refieren a los años pasados. La rentabilidad histórica no es un indicador fiable de la rentabilidad futura y no es constante a lo largo del tiempo. El valor de las inversiones y de los ingresos derivados de ellas puede subir o bajar, y no está garantizado. Por lo tanto, es posible que no rechacen el importe inicialmente invertido. Las variaciones de los tipos de cambio pueden afectar tanto al alza como a la baja al valor de las inversiones y de los ingresos derivados de ellas, cuando la divisa de referencia del OIC sea diferente de la divisa de su país de residencia. Las IIC cuya política de inversión se dirige más concretamente a mercados o sectores especializados (como los mercados emergentes) son generalmente más volátiles que los fondos más generalistas y de asignación diversificada. En el caso de un OIC volátil, las fluctuaciones pueden ser especialmente importantes, por lo que el valor de la inversión puede caer bruscamente de forma significativa. Las rentabilidades presentadas no tienen en cuenta los eventuales gastos y comisiones percibidos en el momento de la suscripción y el reembolso de las participaciones o acciones de la IIC de que se trate. Las carteras, productos o valores presentados están sujetos a las fluctuaciones del mercado y no puede garantizarse su evolución futura. El tratamiento fiscal depende de la situación individual de cada inversor y puede ser objeto de modificaciones. Rothschild & Co Asset Management, Sociedad gestora de cartera con un capital de 1.818.181,89 euros, 29, avenue de Messine -75.008 París. Acuerdo AMF N° GP 17000014, RCS París 824.540.173. Está prohibida toda reproducción parcial o total de este documento, sin la autorización previa de Rothschild & Co Asset Management, so pena de procesamiento.

Acerca de la división de gestión de activos de Rothschild & Co

La división especializada en gestión de activos del grupo Rothschild & Co ofrece servicios personalizados de gestión a una amplia clientela de inversores institucionales, intermediarios financieros y distribuidores. Articulamos nuestro desarrollo alrededor de una gama de fondos abiertos aprovechando nuestras aptitudes y competencias de gran recorrido en gestión activa y convicción, así como en gestión delegada. Con sede en París y delegaciones en 10 países de Europa, gestionamos más de 50 mil millones de euros y contamos con un equipo de 200 colaboradores⁽¹⁾.

Más información en: www.am.eu.rothschildandco.com

(1) Fuente: Rothschild & Co Asset Management, 31/07/2026.

France

29, Avenue de Messine
75008 Paris
+33 1 40 74 40 74

Suiza

Rothschild & Co Bank AG
Rue de la Corraterie 6
1204 Genève
+41 22 818 59 00

Alemania – Austria

Börsenstraße 2 - 4
Frankfurt am Main 60313
+49 69 299 8840

Bélgica – Países Bajos – Luxemburgo

Rue de la Régence 52
1000 Bruxelles
+32 2 627 77 30

Italia

Passaggio Centrale 3
20 123 Milano
+39 02 7244 31

España

Paseo de la Castellana 40 bis
28046 Madrid
+39 02 7244 31

