

Prepárese para el cambio hacia créditos de corta duración

Contenido

1. Los tipos de interés alcanzarán niveles máximos 4
2. ¿Por qué una posición de corta duración? A menor riesgo, menor coste 7
3. La sostenibilidad en el crédito 9
4. Dos estrategias de corta duración para este entorno 11
 - Robeco Global Credits - Short Maturity
 - RobecoSAM SDG Credit Income
5. Equipo de crédito de Robeco 12

1. Introducción

A pesar de la reciente tendencia positiva de los activos de riesgo, dada la incertidumbre en las perspectivas económicas, consideramos que el crédito a corto plazo puede ayudar a diversificar el riesgo y beneficiarse de un entorno de tipos de interés más elevados.

1. Los tipos de interés alcanzarán niveles máximos

En el panorama económico mundial sigue reinando la incertidumbre: las economías estadounidense y europea tienen que asumir tipos más altos y condiciones crediticias más estrictas, y el crecimiento económico chino se está desplomando. En consecuencia, creemos que es muy probable que los bonos vuelvan a asumir pronto su función de cobertura frente a la volatilidad de los mercados de renta variable. Tanto si se confía en un aterrizaje suave como en uno duro, la economía mundial se desacelerará y los bancos centrales responderán en última instancia poniendo fin a sus respectivos ciclos de subidas de tipos.

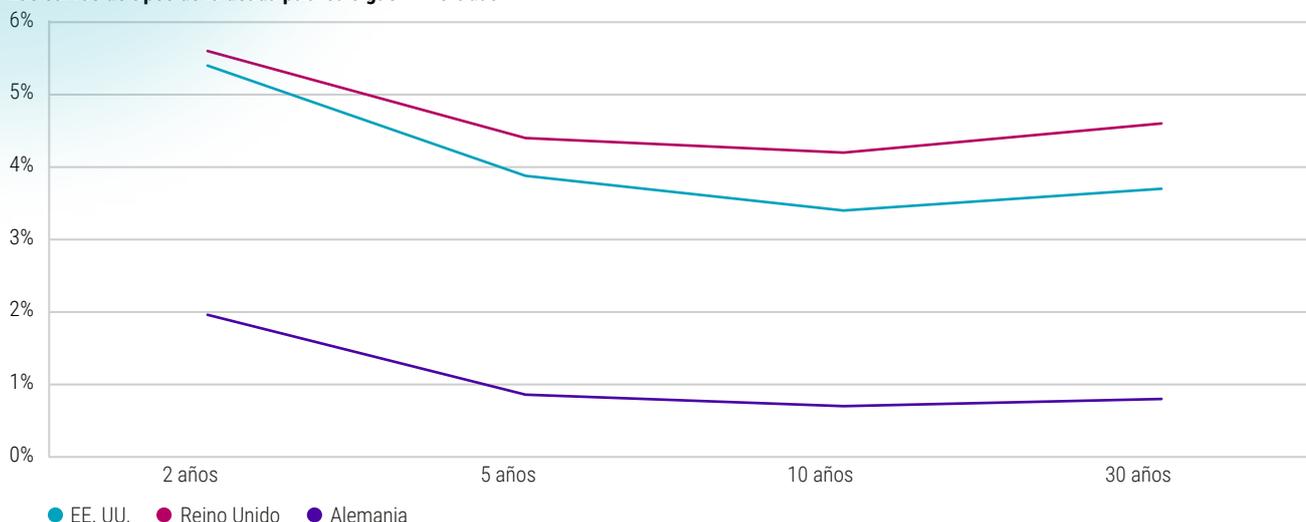
Dada la proximidad del pico de los tipos de interés y lo invertidas que se encuentran las curvas de tipos a nivel global, los inversores deberían aprovechar la oportunidad y posicionarse para aprovechar este entorno de tipos de interés al alza. Este enfoque permitirá limitar el riesgo dada la incertidumbre sobre las perspectivas económicas y del mercado. El aumento de la rentabilidad a corto plazo y la inversión de las curvas de tipos indican que los inversores creen que existe un claro riesgo de que los bancos centrales

endurezcan en exceso sus políticas, lo que podría provocar que las economías entraran en recesión. Aunque los beneficios empresariales correrán peligro en un contexto de desaceleración económica, la deuda investment grade a corto plazo suele ofrecer un buen rendimiento en tales condiciones y representa una oportunidad única para los inversores que deseen aprovechar un entorno de tipos más altos sin asumir mucho riesgo de duración.

Aunque los bonos a corto plazo suelen negociarse con prima en comparación con los bonos a largo plazo, con los bonos corporativos investment grade a corto plazo ahora es posible obtener una rentabilidad similar (o mayor) que con los bonos corporativos a cualquier vencimiento, pero con menos de la mitad de riesgo de tipos de interés. Por tanto, esta puede ser una manera eficaz para los inversores de mejorar la rentabilidad frente al efectivo sin sacrificar demasiado la calidad del crédito, o de mantener un rendimiento y un diferencial de crédito atractivos con menor riesgo de volatilidad de los tipos de interés.

“La deuda Investment Grade a corto plazo suele ofrecer un buen rendimiento en tales condiciones”

Las curvas de tipos de la deuda pública siguen invertidas



Fuente: Bloomberg, julio de 2023.

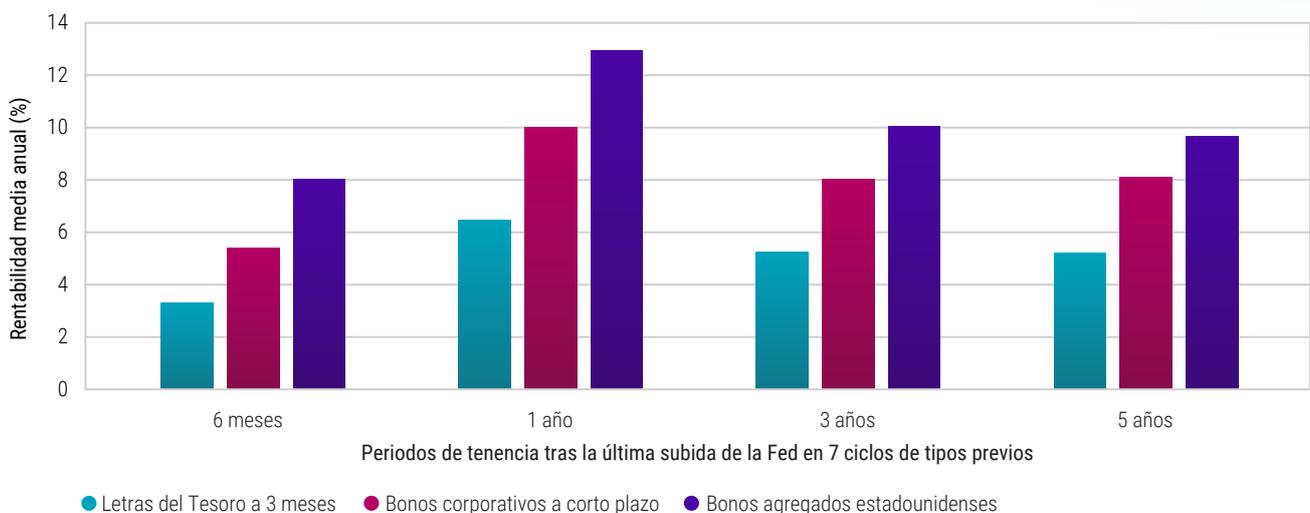
A medida que los tipos de interés han ido aumentando, hemos asistido consecuentemente a una pronunciada subida de los tipos del mercado monetario en los dos últimos años que ha superado el 5% en EE.UU. y se ha aproximado al 4% en la zona euro. En consecuencia, los inversores se han decantado por los instrumentos del mercado monetario.

Sin embargo, históricamente, la rentabilidad del crédito a corto plazo ha superado de forma notable a la de los mercados monetarios cuando los bancos centrales han llevado a cabo su última subida de tipos. Ilustramos esta afirmación mediante el análisis que figura a continuación, en el que se comparan el rendimiento de las letras del Tesoro estadounidenses a 3 meses con el rendimiento de los bonos agregados y corporativos estadounidenses a corto plazo.

Esto se corresponde con la última subida de tipos de los ciclos de endurecimiento de la Fed desde principios de los años 80. El rendimiento de los bonos corporativos estadounidenses a corto plazo ha sido sistemáticamente superior al de las letras del Tesoro estadounidenses a 3 meses en los distintos periodos de tenencia (de 6 meses y de 1, 3 y 5 años). En los periodos de 1, 3 y 5 años, el rendimiento de los bonos corporativos estadounidenses a corto plazo ha sido superior al de las letras del Tesoro estadounidenses a 3 meses en 300 puntos básicos de media anualizada. Los bonos agregados estadounidenses

“ Históricamente, la rentabilidad del crédito a corto plazo ha superado de forma notable a la de los mercados monetarios cuando los bancos centrales han llevado a cabo su última subida de tipos

Rentabilidad anualizada del crédito a corto plazo frente a la de las letras del Tesoro



Fuente: Robeco, Bloomberg. Letras del Tesoro a 3 meses: ICE Bank of America 3-month US Treasury Bill. Bonos corporativos a corto plazo: ICE BofA 1-3 year Corporate Bond Index. Bonos agregados estadounidenses: Bloomberg US Aggregate Bond Index. Con cobertura en USD. Datos de rentabilidad durante los periodos de 6 meses y de 1, 3 y 5 años posteriores a la última subida de tipos de los fondos federales en los ciclos de endurecimiento previos de la Reserva Federal de EE. UU. Las fechas de inicio de los siete periodos son las siguientes: 1/9/1984, 1/10/1987, 1/3/1995, 1/6/2000, 1/7/2006 y 1/1/2019.

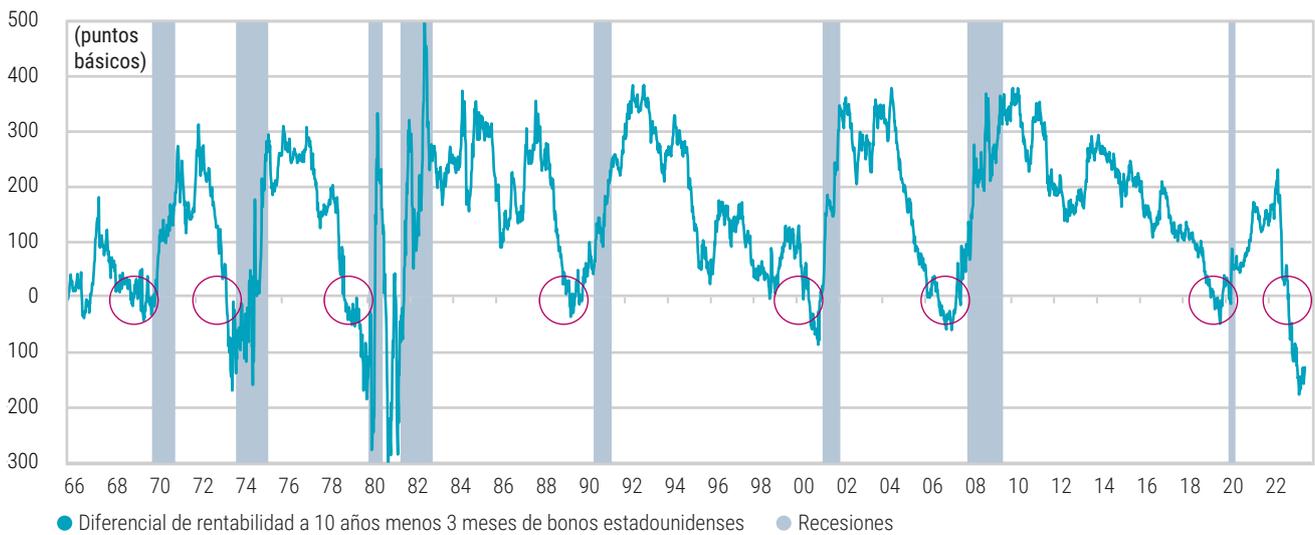
han evolucionado aún mejor, aunque conllevan un riesgo considerable de tipos de interés (duración).

Por lo tanto, elegir una estrategia expuesta a una cartera diversificada de crédito investment grade a corto plazo es una buena manera de beneficiarse de un contexto de tipos más altos y de la inversión de la curva de tipos.

Mientras la curva de tipos siga invertida, la puerta a una posición en crédito de corta duración permanece abierta. La inversión de la curva de tipos suele ser un precursor fiable de una recesión. Debido a su carácter retrospectivo, tiende a confirmar una desaceleración o recesión después de entrar en una depresión económica en sí.

En cambio, en los trimestres más recientes la inflación se ha suavizado, el desempleo se ha mantenido en mínimos históricos y el crecimiento económico ha sorprendido positivamente. Esto hace que entre en juego el “aterrizaje suave”, aunque no existe una definición estricta de lo que esto significa más allá de evitar una recesión. Consideramos que la velocidad del ciclo de subidas, con su posible efecto retardado en los datos, sugiere niveles de entrada a largo plazo probablemente buenos para el crédito de corta duración en niveles cercanos a los actuales (agosto de 2023), a medida que el mercado de bonos acabe repuntando y la curva de tipos se normalice.

El diferencial a 10a-3m está invertido... La curva de tipos no suele equivocarse



Fuente: Robeco

2. ¿Por qué una posición de corta duración? A menor riesgo, menor coste

Los bonos corporativos a corto plazo se definen, en términos generales, como valores con un vencimiento de hasta cinco años emitidos por empresas con una calificación investment grade (IG). Con un universo de inversión de unos 5 billones de USD, el mercado está bien desarrollado e incluye bonos emitidos por una amplia gama de sectores, países y empresas.

El vencimiento corto de estos bonos implica que la duración media (riesgo de tipo de interés) es inferior a la del mercado general de bonos investment grade. La rentabilidad del crédito a corto plazo es menos sensible a las variaciones de los tipos de interés y de la rentabilidad de la deuda pública, especialmente durante los periodos de volatilidad de los tipos de interés. Por ejemplo, en 2022, año en el que la Reserva Federal subió los tipos 425 puntos básicos, la rentabilidad del crédito investment grade global a corto plazo (Bloomberg Global Corporate 1-5 yrs USD-hedged) superó en más de un 8% a la del Bloomberg Global Corporate Index USD-hedged (compuesto por bonos de diversos vencimientos).

Desde el punto de vista del crédito, los flujos de efectivo y los beneficios de las empresas suelen ser más previsibles en plazos de 2 a 3 años que en periodos más largos. Esto suele traducirse en unos diferenciales de crédito más estrechos (es decir, la prima de rentabilidad frente a la deuda pública o los tipos "sin riesgo") para los bonos a corto plazo. Sin embargo, ahora hay muchos casos en los que los diferenciales de crédito a corto plazo de los emisores son planos en relación con su deuda a más largo plazo, o más amplios que esta. Esto refleja, en parte, las expectativas de que se produzca a corto plazo una recesión y un ajuste a la baja de los beneficios, lo que podría dificultar a algunas empresas la refinanciación o el cumplimiento de sus vencimientos de deuda a corto plazo. Esto significa que también es posible obtener un diferencial atractivo con el crédito a más corto plazo en comparación con el crédito a más largo plazo.

La oportunidad táctica del crédito a más corto plazo reside en el atractivo del rendimiento. Normalmente, el crédito de investment grade a corto plazo se negocia con una rentabilidad inferior a la del crédito corporativo a largo plazo. No obstante, con crédito corporativo a corto plazo ahora es posible obtener una rentabilidad similar que con crédito corporativo a más largo plazo, pero con menos de la mitad de riesgo de tipos de interés.

Otra característica atractiva de los bonos con vencimiento a corto plazo es la rentabilidad "roll down", que contribuye a mejorar la rentabilidad y a reducir la volatilidad. La rentabilidad roll down se produce cuando el precio de los bonos a corto plazo aumenta de forma natural a medida que los bonos "descienden" por la curva de vencimientos.

Por tanto, creemos que esta puede ser una manera útil para los inversores de impulsar la rentabilidad frente al efectivo sin sacrificar demasiado la calidad del crédito, o de mantener un rendimiento y un diferencial de crédito atractivos, con una mayor protección frente a la volatilidad de los tipos de interés.

Un refugio seguro y táctico

Tras las dificultades que experimentaron los mercados de bonos en 2022, los diferenciales de crédito de los mercados mundiales de crédito se han estrechado en lo que va de año, a pesar de las recientes tensiones observadas en el sector bancario estadounidense y europeo. Es probable que los mercados sigan siendo volátiles a corto plazo en un contexto de inflación aún elevada y de mayor riesgo de recesión.

Ante esta situación, consideramos que el crédito investment grade a corto plazo puede actuar como un posible refugio seguro que proteja contra la volatilidad y, al mismo tiempo, se beneficie de una rentabilidad atractiva y conserve cierto margen para beneficiarse de los repuntes económicos o los cambios de ciclo de la política monetaria.

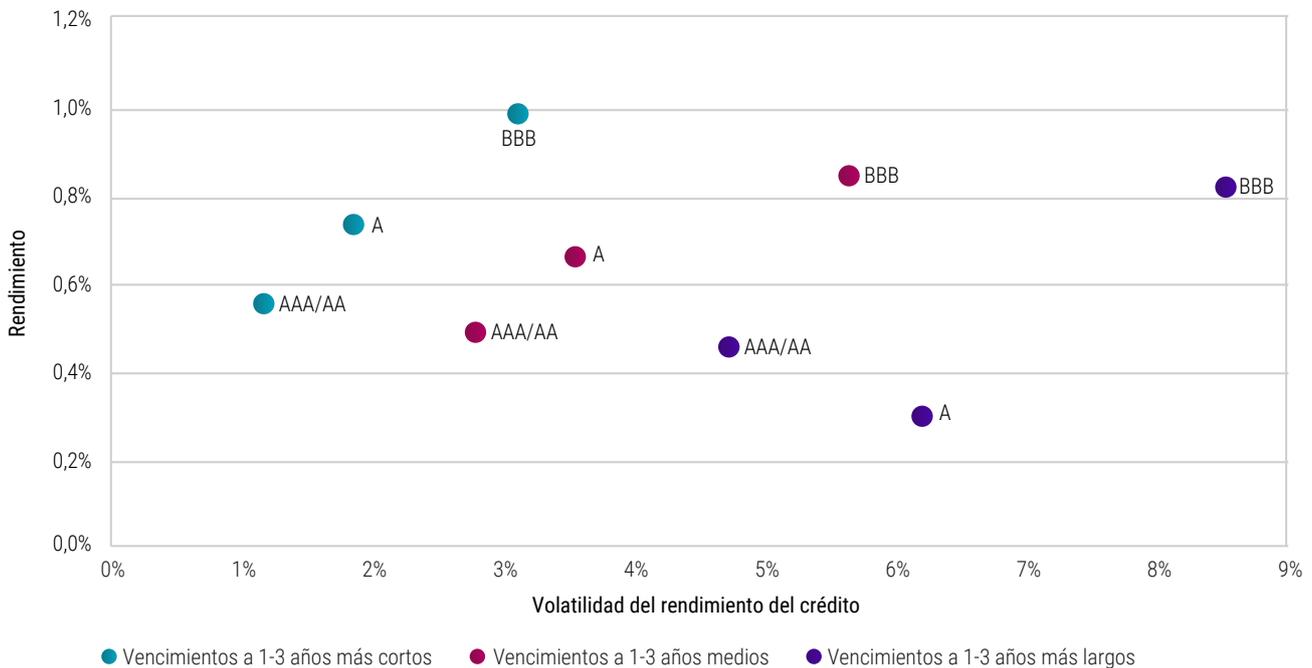
“ Esta puede ser una manera útil para los inversores de impulsar la rentabilidad frente al efectivo

Dada la dispersión de los diferenciales de crédito y la gama de oportunidades disponibles en la actualidad, creemos que un enfoque activo en el crédito a corto plazo es adecuado para abordar el panorama actual, en el que reina la incertidumbre.

Una estrategia de crédito investment grade a corto plazo puede ser una solución de inversión atractiva desde el punto de vista tanto táctico como estratégico. En nuestra opinión, el principal argumento estratégico, basado en investigaciones académicas y en las realizadas por miembros del equipo de Robeco,¹ es que el crédito a corto plazo genera una mayor rentabilidad ajustada al riesgo en comparación con el crédito a más largo plazo. Dicho fenómeno, denominado “anomalía del bajo riesgo” y basado en un sesgo conductual, es de sobra conocido en el ámbito de la renta variable, y nuestros análisis ofrecen pruebas convincentes de que se traslada al crédito.

Por último, existen tres razones más para invertir en crédito a corto plazo. En primer lugar, su escasa correlación con los bonos tradicionales significa que proporciona beneficios de diversificación en una cartera de renta fija. En segundo lugar, ofrece más liquidez que el crédito a más largo plazo debido a los flujos de efectivo regulares procedentes de los bonos próximos al vencimiento y de los ingresos por cupones. En tercer lugar, el crédito a corto plazo se mantiene con más frecuencia hasta su vencimiento, lo que reduce el potencial de rotación y los costes de transacción, una característica de especial interés en un contexto en el que las oportunidades de rentabilidad son cada vez más escasas.

El crédito a corto plazo ofrece una rentabilidad atractiva ajustada al riesgo



Fuente: Robeco. Houweling, Van Vliet, Wang y Beekhuizen, 2015, "The Low-Risk Effect in Corporate Bonds". El contenido de la figura 3 es meramente ilustrativo, y no representa los resultados de ninguna estrategia de inversión concreta de Robeco. El periodo de muestra ampliado abarca hasta diciembre de 2022.

1. Análisis de Robeco: Haesen, Houweling y Bus (2009); Houweling et al. (2012), y Houweling, van Vliet, Wang y Beekhuizen (2015). Estudios académicos: Ilmanen, Byrne, Gunasekera y Minikin (2004); Kozhemiakin (2007); Ilmanen (2010); Aussenegg, Götz y Jelic (2013); de Carvalho, Dugnonne, Lu y Moulin (2013), y Frazzini y Pedersen (2013).

3. La sostenibilidad en el crédito

En Robeco somos pioneros en el desarrollo de metodologías de inversión sostenible y en su utilización para mejorar el rendimiento de nuestras estrategias. El análisis ASG se integra plenamente en nuestro análisis de renta fija bottom-up y combina estudios de sostenibilidad internos con los de otros proveedores. Consideramos que, al examinar los factores ASG, podemos formarnos una idea más clara y completa de las empresas en las que invertimos. La integración de los factores ASG en nuestro proceso de selección de emisores es el rigor que aplicamos para evitar a los perdedores, una cuestión esencial en la gestión del crédito.

Normalmente, los eventos de crédito (como los impagos o las quiebras) se pueden asociar a problemas previos que, en retrospectiva, podrían haber parecido obvios. Las infracciones relacionadas con los factores ASG, como marcos de gobernanza mal diseñados, actividades perjudiciales para el medioambiente o normas deficientes en materia de salud y seguridad, socavarán los resultados financieros de una empresa de forma casi inevitable.

Al tener en cuenta los factores ASG en el proceso de toma de decisiones de inversión, el equipo de crédito de Robeco se forma una idea mejor y más completa de la calidad de crédito fundamental de las empresas que componen su universo de inversión. Esto respalda su capacidad para seleccionar activos de calidad para las carteras y limitar el riesgo a la baja al invertir en crédito.

El marco de ODS fija el rumbo

La inversión sostenible permite a los inversores determinar en qué medida se ajusta una inversión a sus objetivos de sostenibilidad. Para garantizar avances significativos en sus metas de sostenibilidad, Robeco desarrolló su propia metodología, el Marco ODS de Robeco.

La metodología se basa en los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de las Naciones Unidas, que representan un amplio conjunto de metas adoptadas universalmente, y es un enfoque claro, coherente y reproducible para evaluar las contribuciones de una empresa a los ODS.

Consta de tres pasos y comienza con una evaluación del impacto de los productos y servicios de cada empresa en la sociedad. A continuación, se investigan las operaciones de la empresa y se examinan las posibles controversias que podrían influir negativamente en los ODS.

El Marco ODS, propio de Robeco, proporciona directrices claras y coherentes para evaluar la coordinación de los emisores con el desarrollo sostenible.

Paso 1: ¿Qué producen los sectores y las empresas?

El proceso comienza con la correlación de las actividades de un emisor con la base de referencia del sector. A continuación, se evalúan las contribuciones de las empresas del sector en función de sus resultados respecto a los indicadores de sostenibilidad específicos del sector. Estos indicadores se corresponden con las metas que respaldan cada uno de los ODS.

Paso 2: ¿Cómo operan las empresas?

En el paso 2, se evalúan los procesos mediante los que las empresas crean sus productos y si estos son compatibles con los ODS. ¿Generan contaminación? ¿respetan los derechos laborales? ¿hay diversidad en el consejo de administración? El análisis se basa en evaluaciones exhaustivas de la gobernanza, las políticas internas y el historial de sostenibilidad operativa de las empresas.

Paso 3: ¿Está implicada la empresa en asuntos controvertidos o litigios?

Incluso si los productos y procesos de una empresa están en consonancia con los ODS, esta podría estar implicada en escándalos que pudieran tener un impacto negativo en los ODS. Algunos ejemplos son fraudes, sobornos y violación de los derechos humanos.

Por esta razón, se lleva a cabo una última ronda de monitorización, en la que los analistas examinan si las empresas están implicadas en controversias o litigios legales. Los siguientes son algunos de los factores clave que se examinan: si se ha producido algún caso controvertido con un considerable impacto negativo en los ODS; si la empresa ha tomado medidas adecuadas para remediar los impactos negativos, y si ha tomado medidas decisivas para garantizar que estos problemas no surjan en el futuro.

Robeco dispone de una serie de estrategias de renta fija relacionadas con los ODS por fundamentales a las que se aplica el Marco ODS para determinar su universo de inversión. Las estrategias con el perfil de sostenibilidad más sólido invierten únicamente en bonos con una puntuación de ODS igual o superior a cero, mientras que otras estrategias también pueden asignar una proporción limitada de la cartera a emisores con una puntuación de ODS igual a -1, así como a emisores que se considera que se encuentran en transición. La metodología de ODS no solo ayuda a diseñar carteras de inversión más sostenibles, sino que también hemos descubierto que las puntuaciones de ODS contribuyen a reducir los riesgos a la baja, ya que las empresas con puntuaciones de ODS positivas y neutras suelen asociarse a una menor volatilidad crediticia que las empresas con puntuaciones de ODS negativas. Para obtener más información sobre la inversión en crédito sostenible, descargue el informe "Cuatro formas en que los inversores pueden contribuir a un futuro más sostenible", publicado en abril de 2023. En dicho informe destacamos cuatro metodologías que usa el equipo de crédito global de Robeco en la selección de emisores y la construcción de carteras para tomar decisiones de inversión mejor fundamentadas y canalizar capital en aras del bienestar social.



4. Dos estrategias de corta duración para este entorno

Para los inversores que deseen beneficiarse de la oportunidad única que ofrecen los créditos a corto plazo, ofrecemos dos soluciones diferentes:

Robeco Global Credits - Short Maturity

- Invierte en bonos con un vencimiento de hasta seis años
- Invierte principalmente en activos investment grade
- Integra factores ASG

Se trata de una estrategia conservadora de crédito global que invierte en bonos financieros y corporativos globales de baja duración e investment grade. El enfoque de baja duración implica una menor sensibilidad a la volatilidad de los tipos de interés y a la ampliación de los diferenciales de crédito. En esencia, esta estrategia ofrece una solución a los inversores que desean aumentar su exposición a los mercados de crédito, pero a los que les preocupa la volatilidad de estos.

La participación principal se centra en activos investment grade de mercados desarrollados y con vencimientos a seis años como máximo. El perfil de vencimiento más corto, combinado con un enfoque de inversión global y contrarian, da como resultado una baja correlación con los bonos tradicionales, lo que respalda los beneficios de diversificación de la estrategia.

Además, en comparación con las carteras de renta fija con un perfil a más largo plazo, tiende a ofrecer más liquidez y conlleva una menor rotación de la cartera y, por tanto, menos costes de transacción. La estrategia integra permanentemente indicadores de sostenibilidad en el proceso de selección de bonos.

RobecoSAM SDG Credit Income

- Estrategia de corta duración y sin restricciones que invierte en mercados investment grade, mercados emergentes y mercados high yield
- Invierte en bonos corporativos de empresas que están coordinadas positivamente con los ODS de la ONU
- Optimiza la rentabilidad y los ingresos

RobecoSAM SDG Credit Income es una estrategia de crédito global de gestión activa que invierte en bonos corporativos de corta duración que contribuyen a alcanzar los ODS. Por tanto, es ideal para los inversores que busquen una estrategia coordinada con objetivos de sostenibilidad. La selección de estos bonos se basa en el análisis fundamental y la estrategia invierte en una amplia gama de sectores de renta fija, además de aplicar técnicas de implementación eficientes. El objetivo de la estrategia es maximizar los ingresos corrientes, por lo que produce un dividendo. La participación principal se centra en crédito de corta duración investment grade, high yield y de mercados emergentes.

La estrategia tiene en cuenta la contribución de cada empresa a los ODS de la ONU. La cartera se construye sobre la base del universo de inversión elegible y los ODS relevantes, y el fondo solo invierte en crédito emitido por empresas con un impacto positivo o neutro en los ODS.

5. Equipo de Crédito de Robeco

Estilo de inversión activo, orientado a la calidad y contrarian

El enfoque de inversión se basa en un exhaustivo análisis de crédito fundamental bottom-up y en un estilo de inversión contrarian y centrado en el valor.

Sostenibilidad integrada plenamente en las estrategias de crédito

Podemos optimizarlas para alcanzar una serie de metas de sostenibilidad, como ODS y objetivos de descarbonización, y usar nuestra experiencia en sostenibilidad para evaluar mejor los riesgos bajistas.

Plataforma global con una gama de estrategias de crédito

El equipo de crédito global de Robeco, que cuenta con los recursos y la experiencia pertinentes, gestiona una amplia gama de estrategias de crédito.

El equipo de crédito de Robeco está formado por 11 gestores de cartera y 28 analistas de crédito ubicados en Róterdam, Singapur y Nueva York. Los gestores 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 amplia experiencia en sus respectivos sectores, que abarcan a nivel mundial. Cada uno de los analistas aborda crédito tanto investment grade como high yield, lo que les proporciona una ventaja informativa y les reporta beneficios, dada la falta de eficiencia que existe tradicionalmente entre ambos mercados segmentados. Además, el equipo de crédito está asistido por competentes investigadores cuantitativos y operadores bursátiles de renta fija. De media, los miembros del equipo de crédito tienen 17 años de experiencia en el sector de la gestión de activos.

Por último, el equipo de inversión sostenible de Robeco proporciona los datos y análisis necesarios para que la integración de factores ASG y la implementación del marco de los ODS sean completas. Así, se reduce el riesgo y, si se desea, se respaldan las contribuciones a los ODS de la ONU.



Información importante

Robeco Institutional Asset Management B.V. posee licencia como gestor de OICVM (Organismos de Inversión Colectiva en Valores Mobiliarios) y FIA (Fondos de Inversión Alternativa) de la Autoridad Neerlandesa para los Mercados Financieros de Ámsterdam. El presente documento comercial está únicamente dirigido a inversores profesionales. Robeco Institutional Asset Management B.V y/o sus sociedades vinculadas, asociadas y filiales ("Robeco") no serán responsables de ningún tipo de daños que puedan derivarse del uso del presente documento. Los usuarios de esta información que presten servicios de inversión en la Unión Europea tienen la responsabilidad propia de considerar si les está permitido recibir dicha información conforme a la normativa MiFID II. En la medida en que esta información cumpla los requisitos para considerarse beneficio no monetario menor, razonable y apropiado, conforme a la MiFID II, los usuarios que presten servicios de inversión en la Unión Europea son responsables de cumplir los oportunos requisitos de información y registro.

El contenido del presente documento se basa en fuentes de información que se consideran fiables, aunque no se ofrece garantía de ningún tipo. Esta publicación no puede considerarse completa sin explicaciones complementarias. Las opiniones, estimaciones o previsiones pueden ser modificadas en cualquier momento sin previo aviso. En caso de duda debe recabarse asesoramiento independiente. El presente documento pretende facilitar al inversor profesional información general sobre las capacidades específicas de Robeco, pero no ha sido elaborado por Robeco como un análisis de inversión, ni constituye una recomendación o asesoramiento para comprar o vender ciertos valores o productos de inversión, ni para adoptar ninguna estrategia de inversión, como tampoco puede considerarse asesoramiento jurídico, contable o tributario.

Todos los derechos relativos a la información que figura en este documento son y seguirán siendo en todo momento propiedad de Robeco. La presente información no podrá copiarse o compartirse públicamente. Ninguna parte de este documento puede ser reproducida o publicada bajo ninguna forma ni por ningún medio sin el consentimiento previo por escrito de Robeco. Toda inversión conlleva un riesgo. Antes de invertir tenga en cuenta que el capital inicial no está garantizado. Los inversores deben asegurarse de comprender plenamente los riesgos asociados a cualquier producto o servicio de Robeco que se oferte en su país. Los inversores también deben tener en cuenta su propio objetivo de inversión y nivel de tolerancia al riesgo. Las rentabilidades

históricas se ofrecen únicamente a efectos ilustrativos. El precio de las participaciones puede tanto aumentar como disminuir, sin que el rendimiento pasado sea garantía de resultados futuros. Si la divisa en que se expresa el rendimiento pasado difiere de la divisa del país en que usted reside, tenga en cuenta que el rendimiento mostrado podría aumentar o disminuir al convertirlo a su divisa local debido a las fluctuaciones de los tipos de cambio. Los datos relativos a la rentabilidad no tienen en cuenta las comisiones y los costes que generan la negociación con valores en las carteras de los clientes o la emisión y la amortización de las participaciones. Salvo que se indique otra cosa, las rentabilidades figuran netas de comisiones vinculadas a precios de transacción y con reinversión de dividendos. Para más detalles, consúltense los Folletos de los fondos. Los datos de rentabilidad se consignan netas de comisiones de gestión. Los gastos corrientes que se mencionan en este documento son los indicados en el informe anual más reciente del fondo, a fecha de cierre del último año natural. El presente documento no está destinado o diseñado para su distribución o utilización por persona o entidad alguna que sea ciudadano o residente de un estado, país u otra jurisdicción, donde dicha distribución fuese contraria a leyes o reglamentos, o supeditarían a cualquier Fondo o a Robeco a requisitos de inscripción y autorización en tales jurisdicciones. La información sobre el Fondo que se recoja, en su caso, en el presente documento está plenamente supeditada al Folleto, por lo que este documento debe siempre tenerse en cuenta conjuntamente con el Folleto. El Folleto contiene información detallada sobre el Fondo y los riesgos vinculados. El Folleto y el Documento de Datos Fundamentales (PRIIP) de los fondos de Robeco se pueden obtener gratuitamente en los sitios web de Robeco.

Robeco Institutional Asset Management B.V., Sucursal en España con número de identificación W0032687F y sede social en Madrid, Calle Serrano 47-14º, está inscrita en España en el Registro Mercantil de Madrid, al tomo 19.957, folio 190, sección 8, hoja M-351927, así como ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), en el Registro Oficial de Sucursales de Empresas Europeas de Servicios de Inversión, con el número 24. Los fondos de inversión o SICAV mencionados en el presente documento están regulados por las autoridades competentes de su país de origen y se encuentran inscritos en el registro especial de la CNMV de Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras comercializadas en España.

© Q2/2023 Robeco

Visite nuestra web de Robeco
para más información

