

# Oportunidades potenciales en los bonos flotantes high yield

## M&G (Lux) Global Floating Rate High Yield Fund

Equipo M&G de Renta Fija Wholesale  
Febrero 2022

- Las estrategias de baja duración y alto *income* pueden ofrecer una protección potencial en el entorno actual de baja rentabilidad e inflación.
- Los bonos flotantes high yield (o «HY FRN», por sus siglas en inglés) suponen actualmente una oportunidad potencial con respecto a los bonos high yield convencionales, debido a su riesgo de tipos de interés mínimo y a su menor volatilidad intrínseca.
- El M&G (Lux) Global Floating Rate High Yield Fund está diseñado para ofrecer un enfoque defensivo y líquido de la inversión en high yield.

El valor y los ingresos de los activos del fondo podrían tanto aumentar como disminuir, lo cual provocará que el valor de su inversión se reduzca o se incremente. No puede garantizarse que el fondo alcance su objetivo, y es posible que no recupere la cantidad invertida inicialmente.

### Los inversores buscan una menor duración y un mayor potencial de ingresos

Tras registrar rentabilidades inferiores al crédito con grado de inversión durante la inestabilidad del mercado en 2020, los bonos corporativos high yield se recuperaron considerablemente desde entonces, pues los inversores trataron de reducir sus riesgos de duración (sensibilidad a los tipos de interés) y aumentar el potencial de sus carteras.

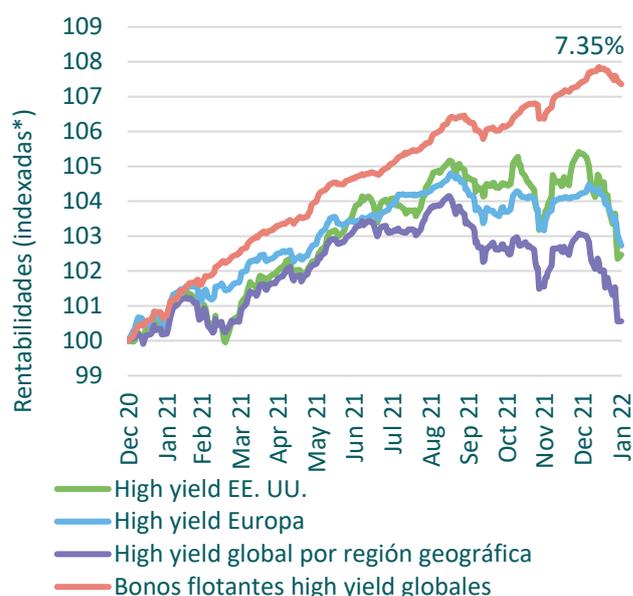
Las perspectivas favorables de impago en muchos sectores, junto con la mejora de los fundamentos de las empresas high yield y las expectativas de que los bancos centrales sigan endureciendo la política monetaria, implican que los bonos high yield podrían ofrecer una forma potencialmente atractiva para que los inversores protejan sus carteras de los riesgos de aumento de los tipos de interés y la inflación.

En particular, los bonos flotantes high yield podrían desempeñar un papel importante en la diversificación de las carteras, ya que esta clase de activos ha superado materialmente a otras áreas de los mercados de bonos high yield desde finales de 2020, como se muestra en el gráfico 1, con una rentabilidad acumulada del 7,35%.

En esta breve nota, exploramos los que consideramos que son los factores principales que están detrás de la oportunidad potencial en los bonos flotantes high yield y ofrecemos una perspectiva de cómo pretendemos navegar en el próximo período en la gestión de M&G (Lux) Global Floating Rate High Yield Fund.

Tenga presente que Las inversiones en bonos se ven afectadas por los tipos de interés, la inflación y las calificaciones crediticias. Existe la posibilidad de que los emisores de bonos no paguen intereses o rentabilidad del capital. Todos estos supuestos pueden reducir el valor de los bonos poseídos por el fondo. Los bonos high yield suelen entrañar un riesgo mayor que los emisores de bonos podrían no compensar mediante el pago de intereses o rentabilidad del capital.

Gráfico 1. Los bonos flotantes high yield superan a los bonos fijos high yield al endurecerse la política monetaria



\* Rentabilidades totales, reajustadas a 100 a 31 de diciembre de 2020.

Fuente: ICE Bank of America Indices, 31 de enero de 2022. La información puede variar y no constituye ninguna garantía de resultados futuros.

HY global: Índice ICE BoA Global High Yield. Bonos flotantes HY globales: Índice CE BofA Global High Yield Floating Rate Loan (3% Constrained). HY EE. UU.: Índice ICE BoA US High Yield. HY Europa: Índice ICE BoA European High Yield.

Las rentabilidades pasadas no son un indicativo de las rentabilidades futuras.

### 1. Menor riesgo de tipos de interés

La Reserva Federal estadounidense empezó a reducir gradualmente sus compras de activos a finales del año pasado y muchos analistas prevén varias subidas de los tipos de interés estadounidenses en 2022. Al otro lado del Atlántico, el Banco de Inglaterra subió los tipos dos veces en espacio de dos meses, hasta el 0,5% a principios de febrero, y aunque el Banco Central Europeo parece más reacio a endurecer su política monetaria que sus homólogos de EE. UU. y Reino Unido, algunos analistas creen que tendrá que dar su brazo a torcer a finales de año.

Si los tipos de interés suben finalmente en el futuro, es probable que el posible aumento de las rentabilidades (TIR) de los bonos soberanos incida negativamente sobre el valor de otros bonos de tipo fijo. Aunque los bonos corporativos high yield suelen tener una menor sensibilidad a los tipos de interés (duración) que sus equivalentes con grado de inversión y soberanos, y la duración media del índice *ICE BofA Global High Yield* sigue siendo significativa, de 4,15 años<sup>1</sup>. Esto podría resultar en un impacto potencialmente mayor en el capital comparado con los bonos flotantes high yield, que normalmente tienen una duración de casi cero debido a sus cupones flotantes, que suben en sintonía con los tipos de interés.

### 2. Volatilidad históricamente más baja durante las tensiones del mercado

La beta del mercado de los bonos flotantes high yield (que mide la volatilidad o el riesgo de mercado) es menor que la de los bonos flotantes high yield convencionales, con una *spread duration* media de 1,9 años frente a 4,1 años<sup>2</sup>. (La *spread duration* indica la sensibilidad del precio de un bono a los cambios de su diferencial de crédito). En consecuencia, los bonos flotantes high yield suelen seguir la misma dirección general que el mercado high yield de tipo fijo, pero con una menor volatilidad, sobre todo en épocas de tensión en el mercado. Así ha sucedido durante varios episodios del mercado en la última década, en la que los bonos flotantes high yield han experimentado un descenso menor que el mercado de bonos high yield

convencionales, incluso en periodos de incertidumbre en torno a la posible reducción de la oferta de bonos estadounidenses en 2015, el susto de la inflación mundial en 2018 y la reciente crisis de la COVID-19.

### 3. Los factores técnicos apoyan la demanda de bonos flotantes high yield

Las obligaciones de préstamos garantizados (CLO), que son valores respaldados por un conjunto de préstamos y deuda similar, son compradores importantes de bonos flotantes high yield. El actual aumento de las fusiones y adquisiciones significa que las CLO pueden seguir impulsando una fuerte demanda técnica de los bonos flotantes high yield próximamente. Aunque las emisiones de CLO se interrumpieron en 2020, lo que supuso un revés para los bonos flotantes high yield, la oferta del mercado marcó máximos históricos en 2021 y se espera que continúe en 2022, alentada por una fuerte actividad de fusiones y adquisiciones<sup>3</sup>.

## M&G (Lux) Global Floating Rate High Yield Fund

Inicialmente lanzamos nuestra estrategia global de bonos flotantes high yield en 2014 y actualmente los inversores pueden acceder a ella a través del M&G (Lux) Global Floating Rate High Yield Fund. Al gestionar el fondo, tratamos de aplicar un enfoque más defensivo de inversión en la clase de activos en comparación con el índice de referencia, con concentraciones históricamente más bajas en determinados sectores cíclicos con vistas a reducir la volatilidad. También hemos tratado de evitar algunos componentes del índice en dificultades en los últimos periodos.

En este contexto, el fondo ha ofrecido una rentabilidad positiva a largo plazo, especialmente sólida durante el pasado año (véanse las tablas de rentabilidad más abajo). En la actualidad, nuestro objetivo sigue siendo ofrecer protección del capital, un riesgo mínimo de tipos de interés y liquidez diaria. Una gran mayoría de la cartera se invierte en bonos senior garantizados, que pueden ofrecer una importante protección bajista mediante mayores tasas de recuperación potencial en escenarios de impago, ya que tienen prioridad en la estructura de capital de una compañía, por delante de otros tipos de deuda y renta variable. El fondo también ofrece una negociación diaria, que no suele estar disponible para las alternativas high yield menos líquidas, como los fondos de préstamos apalancados. Actualmente, más del 80%<sup>4</sup> de la cartera se invierte en bonos flotantes high yield físicos —al contrario que las posiciones sintéticas flotantes—,

<sup>1</sup> Fuente: índice ICE BofA, 31 de enero de 2022.

<sup>2</sup> Fuente: índice ICE BoA Global High Yield, Índice ICE BofA Global High Yield Floating Rate Loan (3% Constrained), 10 de febrero de 2022.

<sup>3</sup> Fuente: Deutsche Bank Research, *European Securitisation Outlook 2022*, 15 de diciembre de 2021.

<sup>4</sup> Fuente: M&G, 31 de enero de 2022.

debido a la oportunidad de valor relativo que creemos que existe actualmente en la clase de activos.

Creemos que los bonos flotantes high yield globales constituyen una oportunidad potencial atractiva para la diversificación de la cartera, dado el entorno macro más amplio y nuestras amplias capacidades en este ámbito, al ser M&G uno de los principales inversores activos en bonos en Europa, con sus 243.000 millones de dólares gestionados en fondos de renta fija<sup>5</sup> y uno de los mayores equipos propios de análisis de crédito de la región. En nuestra opinión, M&G (Lux) Global Floating Rate High Yield Fund sigue estando en buenas condiciones para aprovechar estas oportunidades potenciales para los inversores.

**Equipo de M&G Wholesale Public Fixed Income  
Febrero de 2022**

---

<sup>5</sup> Fuente: M&G, 30 de junio de 2021.

## Rentabilidad del fondo

Las rentabilidades pasadas no son un indicativo de las rentabilidades futuras.

### Desde lanzamiento, anualizada

Rentabilidad (%)	YTD	YTQ	1 año anual	2 años anual	3 años anual	4 años anual	5 años anual	10 años anual
Fondo (EUR A-H)	-0,38	4,46	3,70	1,56	2,04	1,16	1,15	N.A.
Índice de referencia (EUR)	-0,12	6,55	5,73	4,00	4,63	3,34	3,06	N.A.

### Años naturales

Rentabilidad (%)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Fondo (EUR A-H)	-0,43	6,51	1,62	-2,57	4,25	-0,75	4,46
Índice de referencia (EUR)	-0,69	11,13	2,73	-1,30	6,84	1,99	6,55

YTQ = en lo que va de año hasta el trimestre más reciente

Las rentabilidades pasadas no son un indicativo de las rentabilidades futuras.

\* Fecha de lanzamiento de la clase de acciones: el 11 de septiembre de 2014 es la fecha de creación de la OEIC autorizada en el Reino Unido. La rentabilidad anterior al 21 de septiembre de 2018 corresponde a la OEIC autorizada en el Reino Unido equivalente, que se fusionó con este fondo el 7 de diciembre de 2018. Los impuestos y comisiones pueden diferir. Dado que el OEIC se lanzó en 2014, no podemos mostrar la rentabilidad del fondo en el periodo de diez años.

\*\* Hasta el 1 de abril de 2016, el índice de referencia era el índice ICE BofAML Global Floating Rate High Yield (Hedged). Desde entonces, es el índice ICE BofAML Global Floating Rate High Yield 3% Constrained (Hedged).

El índice de referencia permite comparar la rentabilidad del fondo. El índice ha sido seleccionado como benchmark del fondo, al ser el que mejor refleja el ámbito de aplicación de la política de inversión del fondo. El índice de referencia se utiliza exclusivamente para medir la rentabilidad del fondo y no limita la construcción de la cartera del fondo. El fondo se gestiona de forma activa. El gestor tiene plena libertad para elegir que instrumentos comprar, mantener y vender en el fondo. Las posiciones del fondo pueden desviarse considerablemente de los componentes del benchmark.

Fuente: Morningstar Inc., a 31 de enero de 2022, clase de acción EUR A-H Acum., price-to-price, con los ingresos netos reinvertidos.

El fondo permite el extenso empleo de instrumentos derivados.

Invertir en este fondo significa que se adquieren participaciones del mismo, por lo que no se está invirtiendo en el activo subyacente (ej., un inmueble o acciones de una compañía, que solo serían los activos subyacentes de dicho fondo).

Para obtener más información acerca de los riesgos de este fondo, consulte el Documento de Datos Fundamentales para el Inversor (KIID).



---

**Exclusivamente para inversores profesionales. Prohibida su posterior distribución. Ninguna otra persona o entidad debe utilizar la información contenida en el presente documento.** M&G Investment Funds están inscritos para su distribución pública en virtud del art. 15 de la Ley 35/2003 sobre instituciones de inversión colectiva del siguiente modo: M&G (Lux) Investment Funds 1 nº de inscripción 1551. Esta información no constituye una oferta ni un ofrecimiento para la adquisición de acciones de inversión en alguno de los fondos mencionados en la presente. Las adquisiciones de un fondo deben basarse en el Folleto actual. La Escritura de Constitución, el Folleto, el Documento de Datos Fundamentales para el Inversor (KIID), el Informe de Inversión Anual o Provisional y los Estados Financieros se pueden solicitar gratuitamente en inglés o en español al Allfunds Bank, Calle Estafeta, nº 6, Complejo Plaza de la Fuente, La Moraleja, 28109, Alcobendas, Madrid o [www.mandg.com/investments/professional-investor/es-es](http://www.mandg.com/investments/professional-investor/es-es). Antes de efectuar su suscripción, debe leer el Folleto y el Documento de Datos Fundamentales para el Inversor (KIID), que incluye una descripción de los riesgos de inversión relativos a estos fondos. La información que aquí se incluye no sustituye al asesoramiento financiero independiente. En virtud del proceso de notificación de cese recogido en la Directiva de distribución transfronteriza, M&G International Investments S. A. puede rescindir los acuerdos de comercialización. Información sobre tramitación de reclamaciones están disponibles en español en [www.mandg.com/investments/professional-investor/es-es/complaints-dealing-process](http://www.mandg.com/investments/professional-investor/es-es/complaints-dealing-process). Promoción financiera publicada por M&G International Investments S.A. Domicilio social: 16, boulevard Royal, L 2449, Luxembourg. **697807/MAR22**