



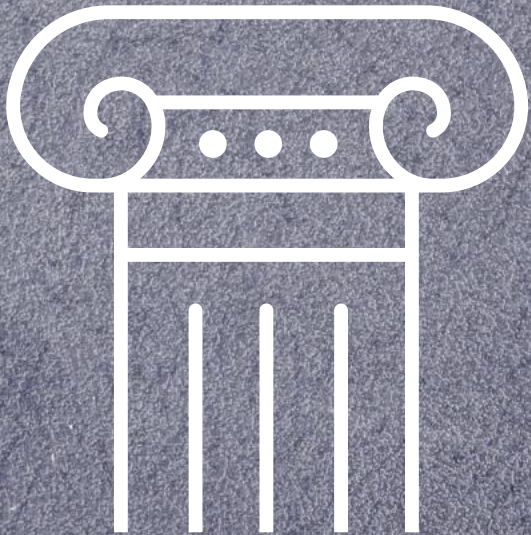
La gestión activa en renta fija: Valor más allá del cupón

RAFAEL VALERA

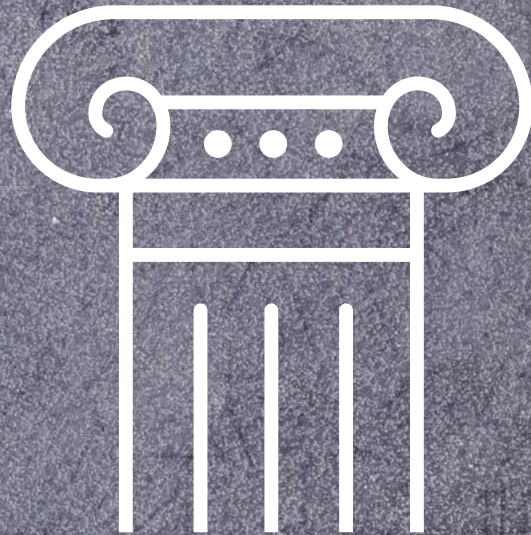
SOCIO COFUNDADOR, CONSEJERO DELEGADO Y GESTOR, BUY & HOLD SGIIC

¿Cómo podemos invertir en una empresa?

En su capital
(Acciones)



En su deuda
(Bonos)



Ventajas de invertir en deuda



Horizonte temporal más corto que las acciones



Menor volatilidad que las acciones

Principales tipos de deuda

1

Deuda de Gobiernos

2

Deuda Corporativa

Calidad Crediticia

Investment grade

High yield

No rated

Tipos de bono por tipología de cupón y plazo

- 
- An hourglass with orange sand is positioned on the left side of the slide. To its right, a stack of several coins is visible. The background is a dark, textured blue.
- ① Cupón explícito

{	Fijo
	<i>Floating Rate Note</i>
 - ② Cupón Cero → *Strips*
 - ③ Pagarés hasta 24 meses al descuento
 - ④ Letras del Tesoro
 - ⑤ Bonos entre 2 años - 50 años
 - ⑥ Orden de Prelación: *secured*, senior, subordinado y perpetuo

Agencias de Rating

Fantástico oligopolio

Nivel	Moody's		S&P		Fitch		Significado	
	Largo plazo	Corto plazo	Largo plazo	Corto plazo	Largo plazo	Corto plazo		
Grado inversión	Aaa	Prime-1	AAA	A-1+	AAA	F1+	Máxima calidad crediticia.	
	Aa1		AA+	A-1	AA+	F1	Alta calidad crediticia.	
	Aa2		AA		AA			
	Aa3		AA-		AA-			
	A1	Prime-2	A+	A-2	A+	F2	Buena calidad crediticia.	
	A2		A		A			
	A3		A-		A-			
	Baa1	Prime-3	BBB+	A-3	BBB+	F3	Calidad crediticia satisfactoria. Existen tensiones a largo plazo.	
	Baa2		BBB		BBB			
	Baa3		BBB-		BBB-			
Grado especulación	Ba1	Not prime	BB+	B	BB+	B	Calidad crediticia cuestionable. Futuro incierto pero con capacidad actual.	
	Ba2		BB		BB			
	Ba3		BB-		BB-			
	B1		B+		B+		Calidad crediticia pobre/dudosa. La capacidad a largo plazo es baja.	
	B2		B		B			
	B3		B-		B-			
Especulación con alto riesgo	Caa1		CCC+	C	CCC	C	Calidad crediticia muy pobre. Posibilidad de algún tipo de impagos.	
	Caa2		CCC					
	Caa3		CCC-					
	Ca		CC	R			CC	Alta probabilidad de algún tipo de impago.
	C		C				C	Situación de impago inminente.
	-		SD	SD		RD	RD	Impago selectivo o parcial.
			D	D		D	D	Impago general.

STANDARD
& POOR'S

FitchRatings

MOODY'S

MORNINGSTAR | DBRS

Los bancos son grandes emisores de deuda

Su negocio core: pedir prestado y prestar

Titulizaciones: RMBS, CMBS, CLOS, etc.

Bonos Senior

Subordinados: LT2, CoCos



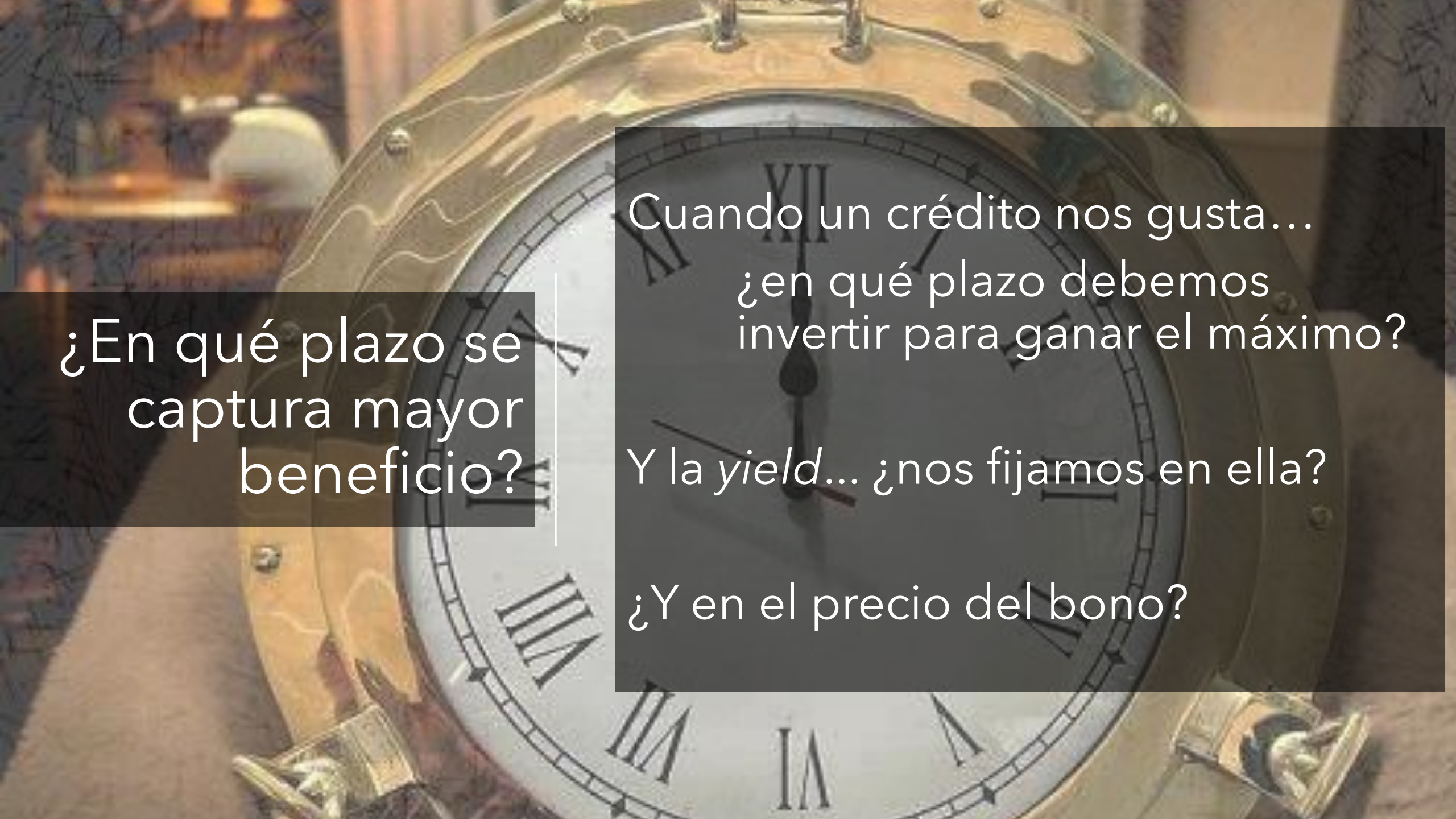
Eventos Corporativos

Ampliaciones de capital

Fusión entre empresas

OPAs

¿Cómo pueden afectar a la deuda?

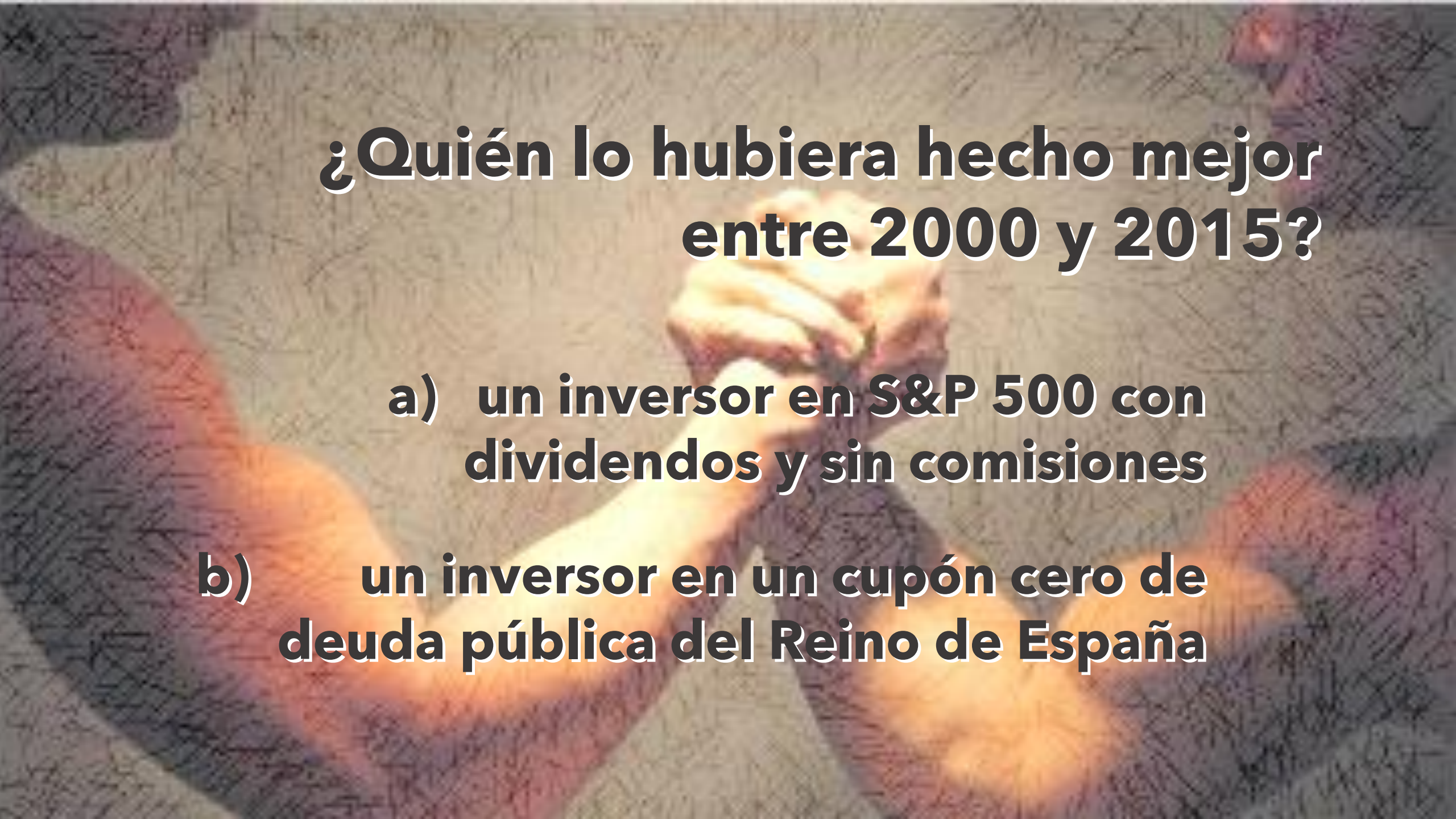


¿En qué plazo se
captura mayor
beneficio?

Cuando un crédito nos gusta...
¿en qué plazo debemos
invertir para ganar el máximo?

Y la *yield*... ¿nos fijamos en ella?

¿Y en el precio del bono?



**¿Quién lo hubiera hecho mejor
entre 2000 y 2015?**

- a) un inversor en S&P 500 con
dividendos y sin comisiones**
- b) un inversor en un cupón cero de
deuda pública del Reino de España**

A high jumper is captured in mid-air, performing a Fosbury Flop over a red bar. The athlete is wearing a blue and yellow singlet and blue shorts. Their body is arched, with their back to the ground and their head near the bar. The background is a blurred stadium filled with spectators.

Y, ¿con qué diferencia a su favor?

a) <50 puntos

b) 50-100 puntos

c) 100-150 puntos

d) 150-200 puntos

e) 200-250 puntos

f) >250 puntos

Security	Currency	Price Change	Total Return	Difference	Annual Eq
1) SPGBR 0 01/31/2029 Corp	EUR	335.39%	335.39%	255.26%	9.63%
2) SPXT Index	EUR	80.13%	80.13%	--	3.75%



Security	Currency	Price Change	Total Return	Difference	Annual Eq
1) SPGBR 0 01/31/2029 Corp	EUR	335.39%	335.39%	255.26%	9.63%
2) SPXT Index	EUR	80.13%	80.13%	--	3.75%





**¿Y si
ampliamos
aún más
los plazos?**

Security	Currency	Price Change	Total Return	Difference	Annual Eq
1) SPGBR 0 01/31/2029 Corp	EUR	443.60%	443.60%	23.86%	6.93%
2) SPXT Index	EUR	419.74%	419.74%	--	6.74%



Sobre Buy & Hold



+800 MM€ bajo gestión



+7.000 clientes



+30 años de *track record*

Fondos y Planes de Pensiones

Renta Fija



B&H Bonds

MORNINGSTAR® ★★★★★



B&H Debt

MORNINGSTAR® ★★★★★

Mixtos



B&H Flexible

MORNINGSTAR® ★★★★★

Renta Variable



B&H Equity

B&H Debt

Depositario:  **UBS Luxemburgo**
Comisión depositaria: **0,04%**

ISIN clase 1 **LU2842969078** C. Gestión **0,35%**
ISIN clase 2 **LU2842969151** C. Gestión **0,80%**

Fondo traspasable
 ★★★★★

2025 YTD **+3,2%**

Patrimonio: **125MM€**

	Rentabilidad Acumulada	TAE	Volatilidad
1 año	4,3%	4,0%	0,9
2 años	11,6%	5,6%	1,0
3 años	17,8%	5,6%	1,3
desde Inicio	18,8%	3,1%	4,1

Yield cartera: **3,1%**

Duración Neta cartera: **2,2**

Vida Media cartera: **3,1**

Rentabilidad Anual

2024	+5,6%
2023	+7,0%
2022	(2,3%)
2021	+5,1%
2020	(0,6%)

*Inicio de gestión 07/02/2020 a través de B&H Deuda, subordinado en el fondo B&H Debt el 04/12/2024.

Fuente: Bloomberg



Nuestra receta 0,0

0,0

Pagarés

0,0

Activos Ilíquidos

**B
H**

BUY & HOLD

B&H Debt
0,0

0,0

Bonos Subordinados

0,0

High Yield

0,0

Bonos Divisa / Todo €

B&H Bonds

Depositarario:  **UBS Luxemburgo**

Comisión depositaría: **0,04%**

Comisión éxito: **3% sobre beneficio**

ISIN clase 1 **LU1988110927** C. Gestión **0,56%**

ISIN clase 2 **LU2278574988** C. Gestión **1,25%**

Fondo traspasable



2025 YTD **+4,0%**

Patrimonio: **300MM€**

	Rentabilidad Acumulada	TAE	Volatilidad
1 año	6,0%	5,5%	1,8
3 años	29,4%	9,0%	2,4
5 años	29,3%	5,3%	2,9
desde Inicio	49,0%	4,1%	3,7

Rentabilidad Anual

2024	+8,3%
2023	+11,7%
2022	(8,6%)
2021	+4,6%
2020	+2,0%
2019	+12,7%
2018	(4,1%)
2017	+6,7%
2016	+6,3%



*Inicio de la gestión 02/12/2015 a través de Sicav BH Renta Fija, fusionada con el fondo B&H Bonds el 24/07/2020. Fuente: Bloomberg



La gestión activa en renta fija: Valor más allá del cupón

RAFAEL VALERA

SOCIO COFUNDADOR, CONSEJERO DELEGADO Y GESTOR, BUY & HOLD SGIIC