aegon asset management

Solo para inversores profesionales. Esta es una comunicación de marketing.

Aegon European ABS Fund

Actualización de agosto de 2025

Comentario de mercado

Mercados financieros

El inicio de agosto estuvo marcado por la entrada en vigor de los aranceles y los débiles datos de empleo de Estados Unidos, que avivaron el temor a una desaceleración económica. Sin embargo, el sentimiento se recuperó rápidamente después de que el presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, adoptase un tono más acomodaticio que abrió la puerta a una posible bajada de tipos en septiembre. Las bolsas avanzaron con fuerza: el S&P 500 cerró al alza (+2,0%) por cuarto mes consecutivo y los índices globales también se anotaron ganancias. En renta fija, los bonos del Tesoro estadounidense se comportaron muy bien, sobre todo en el tramo corto. Los *treasuries* a 2 años cedieron 34 puntos básicos, por lo que la curva de tipos estadounidense se empinó con fuerza. Entretanto, en Europa, los activos franceses se vieron lastrados por la incertidumbre política previa a la cuestión de confianza. El CAC 40 se dejó un 0,9% y el diferencial entre los bonos franceses y alemanes a 10 años alcanzó los 79 p. b. (solo 5 p. b. menos que el diferencial entre el BTP y el *bund*), un nivel que no veíamos desde 2003.

Pese a la creciente presión política sobre la Fed, que hace temer por la independencia del banco central estadounidense, lo que ha llevado al mercado a reevaluar la trayectoria de los tipos de interés han sido los datos macro. Aunque la posibilidad de que los aranceles presionen la inflación al alza y obliguen a retrasar las bajadas de tipos sigue siendo alta, la persistente debilidad del mercado de trabajo ha hecho cambiar de opinión al mercado. Si nos fijamos en las últimas comunicaciones de la Fed, la función de reacción es cada vez más sensible a las condiciones del mercado laboral, por lo que puede que la inflación, por sí sola, no evite las bajadas de tipos. El mercado se ha dado prisa en poner en precio sus expectativas de tipos de interés y actualmente sitúa el tipo terminal en el 2,9%, frente al 3,2% que descontaba el mes pasado.

En Europa, en cambio, no parece haber un consenso claro. Mientras que los halcones enfatizan los riesgos inflacionarios que podrían derivarse, a medio plazo, de la fragmentación (del comercio) mundial y el mayor gasto público, las palomas subrayan los riesgos bajistas ligados a la apreciación del euro, el abaratamiento de la energía y las disrupciones causadas por los cambios en las políticas comerciales. Las futuras decisiones de tipos de interés siguen completamente abiertas y el BCE muestra una clara preferencia por mostrarse «deliberadamente poco informativo» hasta conocer los efectos de las políticas en la actividad comercial y la economía de la eurozona.

Mercado de ABS

Los diferenciales del mercado europeo de ABS se movieron de forma lateral o se estrecharon en agosto, a causa de la menor oferta que se registró durante, al menos, parte del mes. La previsión de emisiones primarias se comunicó claramente y, como

Rentabilidad bruta - Agosto de 2025

B Acc (EUR)	I Acc (EUR)	I Acc (GBP)	I Inc (GBP)	I Acc (USD)	I Acc (CHF)	I Inc (AUD)
0,33	0,33	0,51	0,49	0,54	0,16	0,47

Rentabilidad neta - Agosto de 2025

B Acc (EUR)	I Acc (EUR)	I Acc (GBP)	I Inc (GBP)	I Acc (USD)	I Acc (CHF)	I Inc (AUD)
0,31	0,31	0,48	0,47	0,51	0,13	0,44

Rentabilidades brutas (%)

	Año en curso	1 año	3 años	5 años
B Acc (EUR)	2,74	4,70	5,89	3,44
I Acc (EUR)	2,75	4,70	5,90	3,45
I Acc (GBP)[1]	4,13	6,65	7,59	4,82
I Inc (GBP)[1]	4,13	6,66	7,60	4,81
I Acc (USD)[1]	4,15	6,67	7,93	5,07
I Acc (CHF)[1]	1,19	2,23	3,67	2,06
I Inc (AUD)[1]	3,94	6,29	6,96	n. d.
Índice[2]	2,26	3,56	3,86	2,16

Rentabilidades netas (%)

	Año en curso	1 año	3 años	5 años
B Acc (EUR)	2,54	4,38	5,61	3,17
I Acc (EUR)	2,55	4,40	5,62	3,18
I Acc (GBP)[1]	3,90	6,30	7,27	4,52
I Inc (GBP)[1]	3,90	6,31	7,28	4,51
I Acc (USD)[1]	3,91	6,31	7,61	4,76
I Acc (CHF)[1]	0,96	1,88	3,35	1,76
I Inc (AUD)[1]	3,71	5,93	6,64	n. d.
Índice[2]	2,26	3,56	3,86	2,16

[1] La clase de acción cubre la exposición a divisas del *pool* a GBP/USD/CHF/AUD
[2] Índice Bloomberg Barclays Capital Euro ABS Fixed and Floating (EUR)

Rendimiento corriente (%)[1]

EUR	GBP	USD	CHF	AUD
3,44	5,53	5,96	1,29	5,00

Diferencial (p. b.)[2]

EUR	GBP	USD	CHF	AUD
138	157	158	135	143

[1] Rendimiento corriente estimado a 29 de agosto de 2025 usando los supuestos más conservadores
[2] Margen de descuento de los activos con respecto al tipo *swap* correspondiente por divisa, a 29 de agosto de 2025
[3] El diferencial en GBP se compara con la tasa media a un día en libras esterlinas (SONIA) a 29 de agosto de 2025. Anteriormente se comparaba con la tasa interbancaria de oferta de Londres (LIBOR) en GBP

la demanda de ABS se mantuvo robusta a lo largo del verano, se lanzaron varias nuevas emisiones antes de lo habitual. Los ABS gozaron de una fuerte demanda y los diferenciales se estrecharon significativamente, sobre todo en la parte baja de la estructura de capital. En cambio, los mercados de CLO presentan unas dinámicas de oferta y demanda más equilibradas, por lo que los diferenciales se mantuvieron estables o se ampliaron levemente en el mes. Esto es algo que nos sorprende, en vista de la boyante oferta primaria y la intensa actividad de refinanciaciones y reseteos.

En total, se registraron 6 emisiones de ABS y 16 de CLO en agosto, de las que 12 fueron operaciones de refinanciación o reseteo. El volumen de emisiones ascendió a 5800 millones de euros, de los que 4100 fueron en ABS y 1700 millones en CLO (más 4600 millones de euros en refinanciaciones y reseteos), lo que eleva las emisiones en el año hasta los 96.000 millones de euros, un 101% del nivel registrado en el mismo periodo de 2024. Por sectores, CLO (41%), RMBS (24%) y ABS del sector automovilístico (17%) lideraron los volúmenes de emisión.

Perspectivas

Los ABS europeos registraron un sólido comportamiento en agosto. Pese a que los diferenciales se estrecharon en cierta medida, la rentabilidad se vio impulsada principalmente por el *carry*. Este *carry* procedió principalmente de las CLO, mientras que el estrechamiento de diferenciales fue más notable en los sectores de ABS, sobre todo entre los títulos no sénior. Las curvas de crédito continuaron aplanándose y los bonos *mezzanine* superaron a los sénior.

Aunque ciertas partes del mercado europeo de ABS registran algo de dispersión, los diferenciales se mantienen cerca de mínimos de los últimos 4 años. Por el lado técnico, ha aumentado la oferta primaria, pero también se observa un renovado interés por parte de los inversores. Hay mucho dinero que poner a trabajar y los reembolsos y las amortizaciones anticipadas de estructuras ABS respaldan aún más el entorno técnico. La oferta neta ha sido positiva y creemos que esta tendencia se mantendrá, ya que la previsión de emisiones para el cuarto trimestre es robusta. Ahora que las valoraciones están más ajustadas (aunque el valor relativo frente a otras áreas del mercado de renta fija resulta evidente), vemos poco margen para que los diferenciales se estrechen más y los riesgos tienden a la baja. Por eso, el *carry* será el principal factor de rentabilidad, al tiempo que ofrece protección bajista si aumenta la volatilidad (de tipos de interés).

A medida que nos acercamos al último trimestre de 2025, se mantiene la incertidumbre macro, pese al buen comportamiento que ha mostrado últimamente el mercado. La volatilidad se ha intensificado en los mercados financieros a causa de las tensiones en Oriente Próximo, la incertidumbre geopolítica, las guerras comerciales, las divergencias en política monetaria y el cambio de política (monetaria) en la eurozona. Aunque los ABS europeos tienden a estar más aislados de la volatilidad general, no son inmunes al sentimiento de riesgo negativo. Parece que, en general, los riesgos tienden a la baja en los mercados financieros.

Desde una perspectiva fundamental, los ABS europeos han resistido muy bien y solo se observa cierto deterioro en algunas partes del mercado en las que los préstamos no han logrado refinanciarse por el aumento de los tipos de interés. El crédito empieza a ser más asequible a medida que los costes de empréstito se mueven hacia un tipo más neutral en Europa. En este contexto, las tasas de desempleo serán el principal motor del comportamiento fundamental. Aunque las empresas y los consumidores con una posición más débil seguirán viéndose presionados, creemos que los impagos se mantendrán por debajo de sus medias de largo plazo. No obstante, las características estructurales como el rendimiento adicional y los fondos de reserva pueden absorber cualquier posible pérdida.

En vista de que los riesgos tienden a la baja, se agradece contar con las rentas predecibles, atractivas y estables que ofrecen los ABS europeos. A largo plazo, las rentas (los cupones) suelen contribuir a la rentabilidad total más que los movimientos de los diferenciales. Además, el entorno macro contribuye a que el mercado de ABS europeos continúe ofreciendo atractivas rentabilidades totales. Creemos que los ABS mostrarán un mejor comportamiento relativo en el (incierto) entorno actual. Los ABS siguen presentando un *carry* relativamente alto y plantean pocas preocupaciones de naturaleza fundamental, lo que confirma el atractivo de la clase de activo a medio plazo.

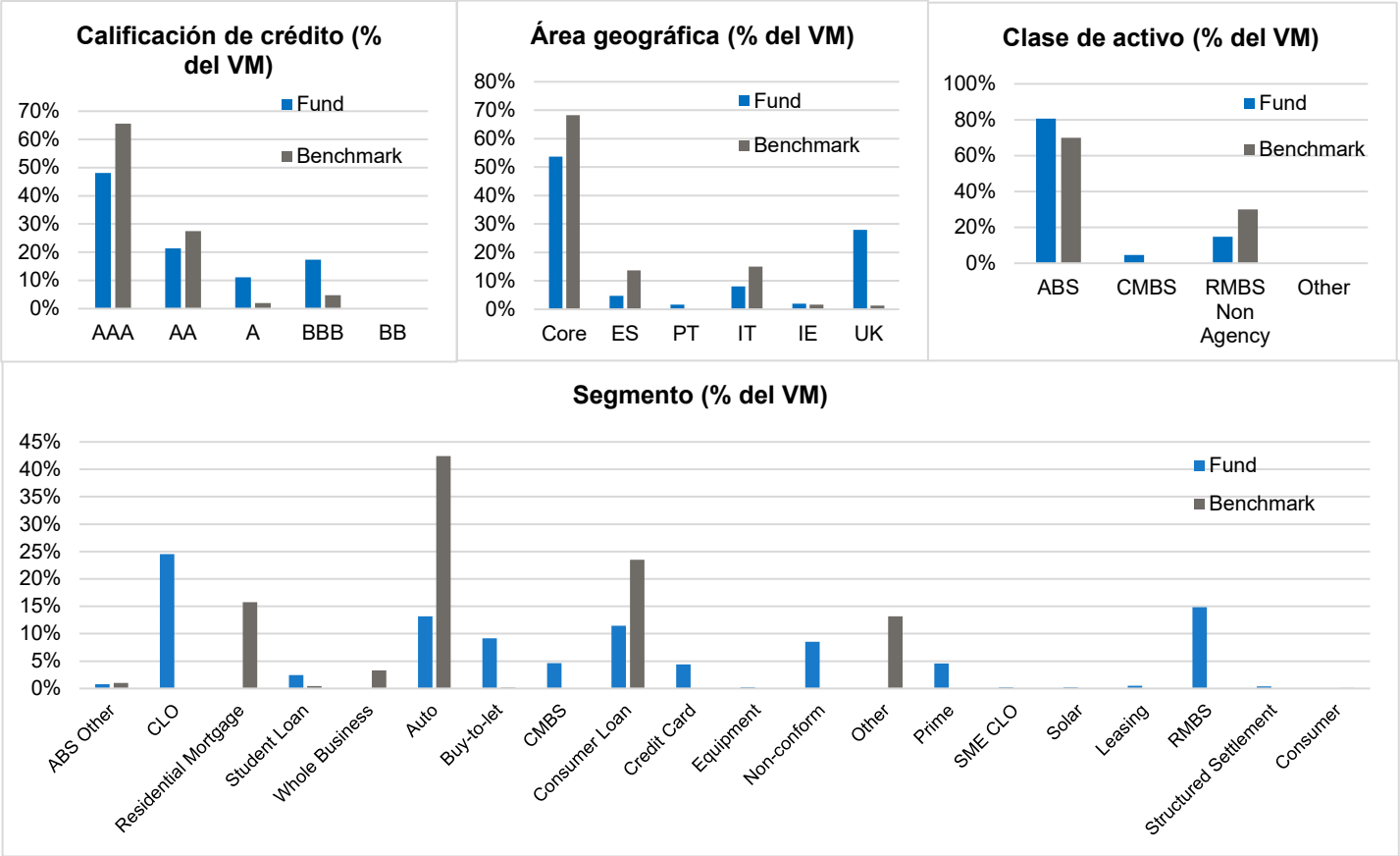
Estrategia y posicionamiento

En agosto, las entradas y salidas de flujos fueron limitadas, las asignaciones prácticamente no variaron y no hicimos grandes cambios. La calificación media ponderada del fondo se sitúa en A+ y la vida media se ha reducido levemente, hasta los 2,81 años. La rentabilidad al vencimiento del fondo ha caído al 3,44% en EUR

(5,31% en GBP) a causa del reposicionamiento y la moderación de los tipos *swap*, mientras que el rendimiento corriente ha repuntado hasta el 3,44% en EUR (5,53% en GBP).

Posicionamiento del fondo frente al índice de referencia

A continuación, comparamos el posicionamiento del fondo con su índice de referencia.



Fuente: Aegon Asset Management, a 31 de agosto de 2025.

Rentabilidad en el año natural

	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017
Rentabilidad bruta del fondo (%)	7,35	8,13	-3,19	1,51	0,52	1,62	0,44	4,26
Rentabilidad neta del fondo (%)	7,08	7,86	-3,43	1,25	0,27	1,37	0,18	4,00
Índice %	4,49	4,53	-1,31	0,46	0,09	1,10	-0,22	1,44
Tracking error ex post (%)	0,82	1,17	2,36	0,34	2,49	0,22	0,48	0,69

Fuente: Aegon Asset Management, a 31 de diciembre de 2024. Lanzamiento del fondo: 11 de noviembre de 2016; lanzamiento de la clase de acción I (EUR) Acc: 25 de noviembre de 2016. Índice de referencia: Índice Bloomberg Barclays Capital Euro ABS Fixed and Floating

Información importante

Política de inversión

El fondo se gestiona de forma activa. El fondo se propone lograr su objetivo de inversión invirtiendo al menos el 70% de sus activos netos en titulizaciones de activos (ABS). Los ABS son un tipo de títulos de deuda, como bonos o pagarés, cuyo valor y distribución de rentas dependen de un conjunto de activos subyacentes que mantiene el emisor. Este conjunto (*pool*) de activos representa las garantías (*collateral*). El fondo puede invertir en bonos y pagarés respaldados por distintos tipos de garantías, como hipotecas residenciales, hipotecas comerciales, préstamos a consumidores, préstamos para la financiación de vehículos, tarjetas de crédito, préstamos para estudios y préstamos a empresas. Estos títulos de deuda no implican apalancamiento financiero.

El fondo invertirá al menos el 70% de sus activos netos en bonos con una calificación de crédito «grado de inversión» que vendrá determinada por el cumplimiento de uno o más de los siguientes criterios: Una calificación Baa3 o superior por parte de Moody's Investor Services (Moody's) o BBB- o superior por parte de Standard & Poor's Rating Services (S&P) o Fitch Ratings Inc (Fitch).

El fondo invertirá predominantemente en bonos o pagarés emitidos por emisores ubicados en Europa, aunque también puede invertir en títulos de deuda emitidos por emisores ubicados fuera de Europa.

El fondo invertirá en activos denominados tanto en euros como en otras divisas. Cuando el fondo invierta en activos no denominados en euros, el gestor de inversiones intentará cubrir a euros el correspondiente riesgo de divisa.

Los índices de referencia de este fondo son el Bloomberg Barclays Capital Euro Asset Backed Securities Floating Rate Note Composite y el Bloomberg Barclays Capital Euro Asset Backed Securities Fixed Coupon Composite.

El índice (de efectivo) del fondo se usa como referencia para medir la rentabilidad del fondo.

Riesgos

Principales riesgos:

Riesgo de crédito: El fondo está sujeto al riesgo de crédito de sus propias inversiones y con respecto a sus contrapartes contractuales (como los proveedores de coberturas).

Riesgo ligado a las titulizaciones de activos (ABS): El valor de un ABS puede verse influido por distintos factores, entre los que se incluyen:

I. cambios en la percepción del mercado con respecto a los activos subyacentes (las garantías o *collateral*) que respaldan el título;

II. factores económicos y políticos como los tipos de interés, la tasa de desempleo o la fiscalidad, que pueden influir en los pagos y las tasas de impago de las garantías;

III. cambios en la opinión del mercado sobre la solvencia de un emisor;

IV. la velocidad a la que se repagan los préstamos que constituyen las garantías.

Puede obtener más información sobre los riesgos que presenta este fondo en el correspondiente folleto/DFI (KIID), disponible en www.aegonam.com/documents.

Aviso legal

Solo para clientes profesionales. Prohibida su distribución o su uso entre inversores particulares.

El principal riesgo de este producto es la pérdida de capital. Puede obtener más información sobre los riesgos en el documento de Datos Fundamentales para el Inversor (DFI o KIID, por sus siglas en inglés), en el folleto del fondo o en los documentos de oferta.

Las rentabilidades pasadas no ofrecen una indicación sobre las rentabilidades futuras. Los resultados, incluida la distribución de rentas, no están garantizados.

Las opiniones expresadas representan nuestra visión de la situación actual e histórica del mercado y no suponen una recomendación, un análisis o un consejo de inversión. El contenido del presente documento se comunica al destinatario únicamente con fines de marketing. Cualquier referencia a títulos o a estrategias de negociación relacionadas no implica necesariamente su inclusión o uso en cualquier estrategia o cartera. Las opiniones expresadas, así como cualquier ejemplo de títulos o de operaciones, se incluyen únicamente con el fin de promocionar las capacidades de gestión de inversiones de Aegon Investment Management B.V. (AIM). En el momento de redacción de este documento, AIM considera fiables las fuentes empleadas, tanto internas como externas.

Esta información ha sido elaborada con sumo cuidado. Aunque nos esforzamos por garantizar su exactitud, veracidad e integridad, la información puede contener errores atribuibles a un fallo humano que podrían alterar los datos y cálculos presentados. Por este motivo, los datos y cálculos presentados no constituyen ningún tipo de garantía.

Los datos procedentes de terceras partes (“Datos de terceros”) pertenecen a esa tercera parte y/o a sus proveedores (el “Propietario de los datos”) y AIM los usa con licencia. Los Datos de terceros (1) no pueden ser copiados ni distribuidos y (2) no se asegura que sean precisos, completos u oportunos. Ni el Propietario de los datos, ni AIM ni cualquier otra persona relacionada con los Datos de terceros o de la que AIM obtiene Datos de ter ceros se hacen responsables de pérdidas o de daños relacionados con el uso de Datos de terceros.

Aegon Asset Management Europe ICAV (la «ICAV») es una open-ended investment company (OEIC) registrada en la República de Irlanda con el número C153036, con domicilio social en 25-28 North Wall Quay, International Financial Services Centre, Dublin 1. Consejo de administración: M. Kirby, S. Donald y B. Wright. La ICAV está regulada por el Banco Central de Irlanda.

AIM es la gestora de inversiones y promotora de la ICAV. AIM está autorizada y regulada por el regulador de los mercados financieros de Países Bajos (AFM). Aegon Asset Management UK plc es subpromotora legal de la ICAV. Aegon Asset Management UK plc está autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera británica (FCA).

Puede obtener una copia gratuita del folleto, el suplemento y el documento de datos fundamentales para el inversor (DFI) de la ICAV en www.aegonam.com/document.

Para inversores en España - los subfondos pertinentes se han notificado al regulador correspondiente. Los folletos, los suplementos, los documentos de datos fundamentales para el inversor y los informes (en conjunto, los Documentos Informativos) están disponibles en www.aegonam.com junto con la información relativa a los agentes de pago.

Aegon Asset Management UK plc es la gestora de inversiones de AAMICI y la comercializadora de AAMICI en el Reino Unido y en otros países fuera del EEE. Dentro del EEE, las actividades de comercialización corresponden a las siguientes filiales de Aegon Asset Management: Aegon Investment Management B.V., que está registrada y sujeta a la supervisión de la autoridad holandesa de los mercados financieros (AFM); la filial alemana que comercializa AAMICI en Alemania, Austria y Suiza, está registrada y sujeta a la supervisión de la AFM y del regulador alemán (BaFin); la filial española, que comercializa AAMICI en España, Italia y Suiza, está registrada y sujeta a la supervisión de la AFM y del regulador español (CNMV).

AdTrax: 4953283.92. | Vencimiento: 30 de septiembre de 2026