

Revisión del mercado

Una vez más, el trimestre ha visto el dominio de la política monetaria activa de los bancos centrales globales en su amplio afán de recobrar la estabilidad de precios. Los récords de alta inflación en los Estados Unidos provocaron dos alzas agresivas adicionales de tasas cuando el Fed elevó la tasa de los fondos federales a un rango de 3,00 % a 3,25 %, su máximo nivel desde 2008. Adicionalmente, a principios de septiembre y en votación unánime, el Banco Central Europeo (BCE) elevó la tasa en 0,75 %, seguido más adelante en el mes por el alza del 0,50 % del Banco de Inglaterra. Las alzas sin precedentes de las tasas de interés han hecho que los rendimientos de los bonos se disparen de forma significativa. El rendimiento de los bonos del Tesoro de los EE. UU. a dos años cerró el trimestre en 4,22 %, por encima del 2,88 % al comienzo de este, en tanto que el rendimiento del bono del Tesoro de los EE. UU. a 10 años cerró en 3,83 % por encima de su nivel anterior de 2,84 %. El cierre de los bonos a 2 años por encima de los bonos a 10 años representó la inversión de la curva de rendimientos en los Estados Unidos, lo cual se percibe como el precursor de una recesión. En este contexto, casi todas las clases de activos de renta fija han registrado pérdidas pronunciadas en el año. Muchas áreas están registrando las mayores pérdidas de la historia y algunas áreas como los bonos del Tesoro y los índices de bonos corporativos de los Estados Unidos bajaron un 20 % aproximadamente en función de su retorno total. Las enormes bajas de precios en todo el mercado han traído consigo enormes incrementos de rendimiento, tornando atractivas las valoraciones y ofreciendo una pequeña esperanza gracias al levantamiento, en tan solo 11 meses, de la penalidad de 11 años al ahorrador gracias a la política de tasas de interés cero (ZIRP).

Resultados destacados del rendimiento en el tercer trimestre del 2022

- El fondo Thornburg Strategic Income UCITS (acciones acumulativas de Clase I) obtuvo un rendimiento del -1,30 % durante el tercer trimestre, lo que superó ligeramente a su referencia, el índice BBG U.S. Universal TR Value, que cerró con un -4,45 %.

Aprovechamos la volatilidad para buscar oportunidades atractivas dentro de la renta fija.

Administradores de cartera

Jason Brady, CFA

Presidente, director ejecutivo y administrador de cartera

Lon Erickson, CFA

Administrador de cartera

Ali Hassan, CFA, FRM

Administrador de cartera

Christian Hoffmann, CFA

Administrador de cartera

Jeff Klingelhofer, CFA

Administrador de cartera

Con el respaldo de todo el Equipo de Inversiones de Thornburg

Rendimientos anuales promedio (% al 30 de septiembre del 2022)

FONDO UCITS (DESPUÉS DE HONORARIOS)	Trimestre	Año hasta la fecha	1 año	3 años	ITD
Acciones Clase A ACC (Inicio: 28 de diciembre del 2018)	-1,44	-10,75	-10,90	-0,86	0,79
Acciones Clase I ACC (Inicio: 28 de diciembre del 2018)	-1,30	-10,25	-10,25	-0,09	1,56
Índice BBG US Universal TR Value (desde el 28 de diciembre del 2018)	-4,45	-14,90	-14,92	-3,11	-0,22
Índice de combinación estratégica de ingresos**	-5,00	-16,77	-15,47	-1,49	1,54

Resumen de rendimiento anual (%)

FONDO UCITS (DESPUÉS DE HONORARIOS)	2019	2020	2021
Acciones Clase A ACC	6,60	6,85	1,32
Acciones Clase I ACC	7,40	7,64	2,16
Índice BBG US Universal TR Value	9,29	7,58	-1,10
Combinación estratégica de ingresos**	12,45	9,68	2,85

ITD (del inicio a la fecha, del inglés Inception to Date).

En dólares estadounidenses. Los rendimientos pueden aumentar o disminuir como resultado de las fluctuaciones monetarias.

Los períodos inferiores a un año no están anualizados.

Todas las clases de acciones son acumulativas y están denominadas en dólares estadounidenses. Consulte el prospecto para obtener listados de clases de acciones adicionales.

**80 % del índice U.S. Aggregate Bond de Bloomberg y 20 % del índice MSCI World

Los datos de rendimiento ilustrados representan el rendimiento pasado y no constituyen una garantía de resultados futuros. Debido a que el rendimiento de la inversión y el valor del capital fluctúan, es posible que, al momento de redimir las acciones, su valor sea superior o inferior a su costo original. El rendimiento actual puede ser inferior o superior al cotizado. Para conocer el rendimiento actualizado al cierre del último mes, visite <http://www.thornburgglobal.com>. Los rendimientos pueden aumentar o disminuir como resultado de las fluctuaciones monetarias.

Este material está dirigido solo a profesionales del mercado de inversiones e inversionistas institucionales.

- La posición de corta duración estructural del fondo con respecto al índice constituyó un factor de mucha importancia en el desempeño relativo dado el significativo movimiento al alza de las tasas durante el tercer trimestre. La duración del fondo alcanzó un promedio ligeramente superior a 3 años durante el período.
- En el tercer trimestre, nuestra asignación hacia bonos corporativos de alto rendimiento demostró ser beneficiosa, ya que el sector superó las preocupaciones macroeconómicas y de volatilidad para registrar retornos positivos en exceso con respecto a los bonos del Tesoro.
- La selección de valores respaldados por activos (ABS) fue aditiva, ya que continuamos viendo fuertes flujos de caja fundamentales de nuestra cartera de ABS de consumo y bonos hipotecarios sin calificación (non-QM bonds) dentro del segmento de títulos respaldados por hipotecas residenciales (RMBS).
- La selección de emisiones dentro del universo de bonos corporativos de grado de inversión fue positiva, ya que nuestra postura defensiva se vio beneficiada durante un período caracterizado por un desempeño del sector de bonos de grado de inversión ligeramente por debajo de los bonos del Tesoro.
- No hubo detractores relativos significativos durante el trimestre.

Posicionamiento actual y perspectiva

El principal centro de atención de los inversionistas se mantiene en las acciones de los bancos centrales alrededor del mundo y su impacto en el combate a la inflación. Por un lado, la Reserva Federal está subiendo las tasas de forma agresiva, manteniendo el cambio de paradigma del dinero sin costo al comienzo de 2022 hacia un alto costo real del dinero conforme el año se aproxima a su final y con toda probabilidad al comienzo del 2023. Por otro lado, hemos sido testigos de varias alzas de tasas alrededor del mundo, con el notable caso del Banco Central Europeo, que abandonó su política de tasas de interés negativas y el Banco de Inglaterra con varias alzas de tasas. La historia seguirá girando en torno a la inflación y a las expectativas del mercado con respecto al momento en el que los bancos centrales puedan finalmente pivotar. En el caso específico del Fed, creemos que es cuestión de cómo reaccione a las causas de la inflación. Es decir, la “buena” inflación puede verse como el alza general de los salarios, que podría ser más tolerada frente a la “mala” inflación bajo la forma de incrementos de precios de los bienes.

A pesar de que nuestra visión acerca de las tasas de interés no determina de forma importante el éxito de los resultados del Fondo, de todas formas, aún tenemos y necesitamos una visión respecto de las tasas de interés y creemos que los bonos del Tesoro de la parte intermedia de la curva se acercan a su valor justo, a pesar de que los riesgos en ambas colas son evidentes. A pesar de que la política de los bancos centrales globales es altamente incierta por los altos riesgos de inflación, creemos que las economías experimentarán en general dificultades para manejar el mayor costo del capital. Esto puede verse a corto plazo en el mercado de vivienda de los Estados Unidos por la marcada reducción de la demanda cuando la tasa de créditos hipotecarios alcanzó el 6 %. Además, es probable que las tasas de mediano plazo experimenten la tensión entre “la inflación y la recesión”, ya que cualquier dato débil tiende a reavivar el movimiento hacia los bonos de mercados desarrollados.

Nuestra mayor convicción relativa se mantiene en el universo de los valores titularizados. Expresamos esta visión principalmente a través de los ABS de consumo así como el mercado de RMBS sin calificación no emitidos por agencias. Hemos sido constructivos por largo tiempo con respecto al balance del consumidor, pero esa opinión ha evolucionado hasta el punto en que actualmente nos hemos vuelto cautelosos con respecto al consumidor subprime, mientras que seguimos siendo razonablemente constructivos fundamentalmente con respecto a los prestatarios prime. Dentro del segmento de ABS, los bonos de la parte superior de la escala de capital obtienen rendimientos de un solo dígito mediano, mientras que los bonos con calificación BBB o peor se encuentran en rangos de un solo dígito alto o mayor. El perfil de riesgo/retorno es atractivo en función de la calidad y las protecciones estructurales de los prestatarios prime tanto a nivel del prestatario subyacente como al nivel del bono. Los prestatarios que acceden a los préstamos sin calificación (non-QM) suelen dar un 30 % de entrada para su hipoteca y, si cuentan con un historial crediticio sólido, los préstamos empiezan a pagarse y ofrecen una gran protección incluso en un escenario en el que los precios de la vivienda caigan en picada. El de liquidez es el mayor riesgo en el universo titularizado y en el sector de la renta fija como un todo, y nos mantenemos vigilantes hasta tal punto en que somos selectivos con respecto a lo que añadimos a la cartera. Los fundamentos parecerían sugerir una mayor asignación, pero debemos protegernos de las caídas.

Dentro del universo corporativo, estamos añadiendo selectivamente nombres del segmento de grado de inversión y de alto rendimiento. Con el aumento tanto en los rendimientos de los bonos del Tesoro como en los diferenciales de crédito, los rendimientos totales están empezando a verse más interesantes. Sin embargo, no estamos dispuestos a añadir riesgos de forma significativa, a menos que veamos una ampliación sostenida de los diferenciales. El mercado de nuevas emisiones de alto rendimiento permanece cerrado en gran medida, lo cual ha sido el factor de avance en la contención relativa de los diferenciales a pesar de los riesgos macroeconómicos. Sin embargo, el mercado de grado de inversión continúa sacando nuevas oportunidades y nosotros favorecemos los nombres menos cíclicos y de menor duración en cuanto a los diferenciales de crédito. De forma selectiva, hemos añadido algunos nombres del segmento de servicios públicos y alta calidad financiera. Los diferenciales de los bonos corporativos de grado de inversión, medidos de acuerdo con el U.S. Corporate Index de Bloomberg, cerraron el trimestre tan solo 159 puntos básicos por encima del dato de cierre a finales de junio. Los diferenciales del segmento de alto rendimiento se estrecharon un tanto, pero se mantienen alejados de sus promedios históricos y el índice High Yield de Bloomberg cerró septiembre en un nivel de 552 puntos básicos.

En el segmento de los mercados emergentes (EM) seguimos siendo definitivamente cautelosos dados los riesgos macroeconómicos y geopolíticos. La fortaleza del dólar se ha presentado como un factor adverso adicional para los emisores que mantienen pasivos en dólares de los Estados Unidos. Dicho esto, seguimos en busca de oportunidades en áreas con altas tasas reales, ciclos de política avanzados y mejoras en la demanda nacional. Una mayor volatilidad en el segmento de los mercados emergentes (EM) nos dará la oportunidad de explotar los errores de precio a nivel de los valores.

Gracias por brindarnos su constante apoyo y por realizar inversiones junto con nosotros en los fondos de renta fija de Thornburg.

Información importante

Fuente de los datos: A menos que se especifique lo contrario: Factset, State Street Fund Services (Ireland) Ltd., Confluence, Bloomberg

Fecha de los datos: 30 de septiembre del 2022, a menos que se indique lo contrario

Esta es una comunicación de comercialización.

Las inversiones conllevan riesgos, que incluyen la posible pérdida de capital. Las inversiones en mercados emergentes conllevan riesgos adicionales, que incluyen fluctuaciones monetarias, iliquidez, volatilidad, así como riesgos políticos y económicos. Las inversiones en empresas de capitalización baja y media pueden incrementar el riesgo de fluctuaciones de precios. Las carteras que invierten en bonos tienen la misma tasa de interés, inflación y riesgos de crédito que los bonos subyacentes. El valor de los bonos fluctúa en relación con los cambios en las tasas de interés; disminuye cuando las tasas de interés aumentan. A diferencia de los bonos, los fondos de bonos tienen honorarios y gastos continuos. Las inversiones en títulos respaldados por hipotecas (MBS) pueden conllevar riesgos adicionales. Las inversiones en el fondo no están aseguradas, tampoco son depósitos bancarios ni están garantizadas por un banco o cualquier otra entidad. Para conocer los riesgos relevantes del Fondo, lea el Informe Anual o el Prospecto del Fondo o su Suplemento, que se encuentran disponibles en thornburgglobal.com.

El presente documento no constituye ni contiene una oferta, petición, recomendación ni asesoramiento sobre inversiones con respecto a la compra de los fondos que aquí se describen ni con relación a cualquier tipo de valor. Las acciones del fondo no se pueden vender a ciudadanos ni residentes de Estados Unidos, como tampoco en ningún estado, país o jurisdicción donde se considere ilícito ofrecer las acciones, solicitar una oferta de acciones o vender las acciones. Para obtener información sobre las jurisdicciones en las que el fondo está registrado o disponible, envíe un correo electrónico a [Thornburg a contactglobal@thornburg.com](mailto:contactglobal@thornburg.com) o comuníquese al número +1.855.732.9301. Las acciones del fondo pueden comercializarse mediante colocación privada según la jurisdicción. El presente documento no se debe utilizar ni distribuir en ninguna jurisdicción en la que el fondo no esté autorizado, cuando se requiera autorización para la distribución. El fondo autoriza a Thornburg a facilitar la distribución de acciones del fondo en determinadas jurisdicciones a través de agentes de bolsa, agentes recomendantes, subdistribuidores y otros intermediarios financieros. **Toda entidad que reenvíe el presente documento, elaborado por Thornburg en los Estados Unidos, a otras partes asume plena responsabilidad de garantizar el cumplimiento de las leyes de valores aplicables en relación con su distribución.**

El fondo es un subfondo de Thornburg Global Investment plc ("TGI"), una empresa de inversión abierta con capital variable constituida como un fondo primario con pasivo segregado entre subfondos, autorizada y regulada por el Banco Central de Irlanda ("CBI", del inglés Central Bank of Ireland) como un organismo de inversión colectiva en valores transferibles ("UCITS", del inglés Undertaking for Collective Investments in Transferable Securities). La autorización otorgada por el CBI a TGI no constituye respaldo ni garantía por parte del CBI ni tampoco significa que el CBI es responsable del contenido de ningún material de comercialización ni del prospecto, los suplementos o el Documento de información clave para los inversionistas ("KIID", del inglés Key Investor Information Document) del fondo. La autorización del CBI no constituye una garantía de rendimiento de TGI, y el CBI no asume responsabilidad alguna por el rendimiento de TGI.

Antes de invertir, los inversionistas deben revisar el prospecto y el suplemento del Fondo en su totalidad, así como el KIID vigente y los informes anuales y semestrales más recientes.

State Street Fund Services (Ireland) Limited ofrece copias de estos documentos sin cargo, las que se pueden obtener ingresando a www.thornburgglobal.com o comunicándose con el agente representante o pagador local, así como con el distribuidor local de las jurisdicciones donde la distribución del fondo está autorizada. Las copias están disponibles en inglés.

La información clave para el inversionista (KIID) se puede obtener de www.thornburgglobal.com y se encuentra disponible en uno de los idiomas oficiales de cada estado miembro de la Unión Europea en los que el fondo cuenta con notificación para su comercialización bajo la Directiva 2009/65/CE (Directiva sobre UCITS).

Adicionalmente, puede encontrar un resumen de los derechos del inversionista en www.thornburgglobal.com. Este resumen está disponible en inglés.

Al momento, el fondo cuenta con notificación para comercialización en varios estados miembros de la Unión Europea bajo la Directiva sobre UCITS. El Fondo, en cualquier momento, puede poner fin a estas notificaciones para cualquier clase de acciones y/o el mismo Fondo, mediante el proceso estipulado en el artículo 93a de la Directiva sobre UCITS.

Ninguna comisión de valores ni autoridad reguladora ha aprobado de manera alguna los méritos de una inversión en el fondo ni la exactitud o la suficiencia de esta información o del material incluido en el presente documento o brindado de alguna otra manera. Ni el presente documento ni los Documentos de oferta han sido aprobados en jurisdicciones en las que el fondo no está registrado para realizar ofertas y ventas públicas. La presente información no constituye ni debe interpretarse en ninguna circunstancia como Documentos de oferta, oferta pública ni memorándum de oferta según se define en la legislación sobre valores aplicable. La solicitud de acciones solo puede hacerse mediante los Documentos de oferta más recientes del fondo.

El Fondo se gestiona activamente y no se rige por ningún índice de referencia.

Para el Reino Unido: Este comunicado fue publicado por Thornburg Investment Management Ltd. ("TIM Ltd.") y cuenta con la aprobación de Robert Quinn Advisory LLP, que está autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera de Reino Unido ("FCA", del inglés Financial Conduct Authority). TIM Ltd. es un representante designado de Robert Quinn Advisory LLP.

El presente material constituye una promoción financiera en cumplimiento de la Ley de servicios y mercados financieros del 2000 (la "Ley") y el manual de normas y orientación que periódicamente emite la FCA (las "Normas de la FCA"). El presente material es solo para fines informativos y no constituye una oferta para la suscripción o compra de ningún instrumento financiero. TIM Ltd. no proporciona asesoramiento sobre inversiones a las personas a las cuales se les comunica el presente material, no recibe ni transmite órdenes de tales personas, ni lleva a cabo ninguna otra actividad con tales personas o para dichas personas que constituyan "MiFID o negocios equivalentes de un tercer país" en virtud de las Normas de la FCA. No se brinda ninguna garantía de que toda la información proporcionada esté completa ni sea exacta,

Este material está dirigido solo a profesionales del mercado de inversiones e inversionistas institucionales.

y dicha información está sujeta a cambios sin previo aviso.

Este comunicado está destinado exclusivamente a clientes profesionales o contrapartes elegibles en virtud de las Normas de la FCA, y ninguna otra persona debe actuar ni tomar decisiones en virtud de este comunicado. Este comunicado no está destinado para el uso de ninguna persona o entidad en ninguna jurisdicción o país donde su distribución o uso sean contrarios a las leyes o normas locales.

Para Hong Kong: Este documento fue publicado por Thornburg Investment Management (Asia) Limited (la "Empresa"), una subsidiaria de propiedad absoluta de Thornburg Investment Management, Inc. La Empresa está actualmente autorizada por la SFC de Hong Kong para la actividad regulada de Tipo 1, con el número CE: BPQ208.

Ninguna autoridad reguladora de Hong Kong, incluida la Comisión de Valores y Futuros, ha revisado o aprobado el presente material, tampoco se ha registrado una copia ante el Registro de Sociedades de Hong Kong. Se aconseja a los residentes de Hong Kong ser muy cautelosos con respecto a esta información. El presente documento está dirigido y destinado a los "inversionistas profesionales" según se define en la Parte 1 del Anexo 1 de la Ordenanza de valores y futuros.

El presente material es únicamente para uso confidencial del destinatario y no debe entregarse, reenviarse ni mostrarse a ninguna otra persona (excepto empleados, agentes o consultores en relación con la consideración de material por parte del destinatario).

Para Singapur: Las personas que reciban la presente información en Singapur deben tener en cuenta que las acciones del fondo no pueden ofrecerse ni venderse, y que el presente documento u otra información o material con relación a la oferta o la venta de tales acciones no puede hacerse circular ni distribuirse, ya sea directa o indirectamente, a ninguna persona en Singapur que no sea (i) un inversionista institucional (tal como se define en la Sección 4A(1)(c) de la Ley de valores y futuros [Cap. 289] de Singapur) (la SFA, del inglés Securities and Futures Act), (ii) una persona pertinente, según se define en la Sección 305 de la SFA, ni ninguna persona en virtud de una oferta a la que se haga referencia en la Sección 305(2) de la SFA y de acuerdo con las condiciones especificadas en la Sección 305 de la SFA, o (iii) de conformidad con las condiciones de cualquier otra disposición aplicable de la SFA y según tales disposiciones.

Para la Unión Europea: Esta es una comunicación de comercialización. Este documento fue publicado por KBA Investments Limited. KBA Investments Limited tiene licencia en términos de la Ley de servicios de inversión (Cap. 370) como empresa de inversión y está regulada por la Autoridad de Servicios Financieros de Malta ("MFSA") (Id. de autorización KIL2-IF-16174). KBA Investments Limited es un subdistribuidor en ciertos países de la Unión Europea para Thornburg Global Investment plc por cuenta del subdistribuidor Thornburg Investment Management Limited, registrado en Inglaterra y Gales con el n.º 08533188. Para obtener la lista completa de países de la Unión Europea, visite el Registro de Servicios Financieros de la MFSA en <https://www.mfsa.mt/financial-services-register/>

Oficina registrada: Trident Park, Notabile Gardens, No 2 - Level 3, Zone 2, Central Business District, Birkirkara, Malta

Para Dinamarca: el fondo solo está disponible para inversionistas profesionales.

Para Alemania: el agente de información local es GerFIS - German Fund Information Service UG (Haftungsbeschränkt), cuya dirección de contacto es Zum Eichhagen 4, 21382 Brietlingen, Alemania.

Para Italia: el fondo solo está disponible para inversionistas profesionales.

Para Luxemburgo: el agente representante o pagador local es CACEIS Bank, sede de Luxemburgo, cuya dirección de contacto es 5 Allée Scheffer, 2520, Luxemburgo.

Para Noruega: el fondo solo está disponible para inversionistas profesionales.

Para España: el representante local es AllFunds Bank, S.A., cuya dirección de contacto es Estafeta, 6, La Moraleja, Complejo Plaza de la Fuente, Alcobendas, Madrid.

Para Suecia: el agente pagador local es Skandinaviska Enskilda Banken (publ) AB, cuya dirección de contacto es Kungsträdgårdsgatan 8 SE-106 40, Estocolmo.

Para Suiza: el fondo cuenta con la autorización de la Autoridad de Supervisión del Mercado Financiero de Suiza (FINMA) para la distribución a inversionistas calificados y no calificados en Suiza. El representante en Suiza es Waystone Fund Services (Switzerland) S.A., Av. Villamont 17, 1005 Lausanne, Suiza, web: www.waystone.com. El agente pagador en Suiza es Banque Cantonale de Genève, cuya dirección de contacto es 17, quai de l'île, 1204, Ginebra, Suiza. Los inversionistas en Suiza pueden obtener los documentos de la Empresa (cada uno en la versión más reciente que aprobó la FINMA en alemán), como el Prospecto, los Documentos de información clave para los inversionistas (KIID), la Escritura de constitución y sus Estatutos sociales, los informes semestrales y anuales, y cualquier otra información gratuita del representante suizo.

Para Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, México, Perú, Uruguay: Este material es solo para profesionales del mercado de inversiones e inversionistas institucionales. Esta información es acerca de un fondo extranjero que no está sujeto a ninguna regulación o licencia local. Ningún regulador, gobierno, autoridad u otra entidad tienen la responsabilidad de revisar ni verificar, y no han revisado ni verificado la presente información, los méritos del fondo ni los servicios representados, los documentos de oferta ni ningún otro documento con respecto a este fondo. Los intereses no se pueden ofrecer ni vender al público, y los documentos relacionados con este Fondo (así como la información del presente documento) tampoco se pueden proporcionar al público general con el fin de realizar una oferta pública, ni se pueden usar para ninguna oferta o suscripción para la venta al público.

Este material está dirigido solo a profesionales del mercado de inversiones e inversionistas institucionales.