

## Revisión del mercado

El índice MSCI ACWI ex USA cayó un 9,9 % en el tercer trimestre y el índice MSCI EAFE perdió el 9,4 %, lo que representa su tercera pérdida trimestral consecutiva. En el caso de estos índices internacionales, este comportamiento marca los peores primeros nueve meses de un año desde la crisis financiera global de 2008. El índice S&P 500 de Estados Unidos bajó un 4,9 % en el tercer trimestre y ha tenido sus peores primeros nueve meses desde el final del naufragio tecnológico en el 2002.

Durante el trimestre, la Fed implementó dos alzas adicionales de tasas de 75 puntos básicos y adoptó, de forma conjunta, mensajes más fuertes con respecto a su política, y así, los mercados de renta fija y de renta variable respondieron negativamente. El Banco Central Europeo también subió las tasas de interés en 75 puntos básicos en septiembre, lo que provocó un aumento de los rendimientos de los bonos europeos, aunque en menor medida que en Estados Unidos. Un dólar extremadamente fuerte también ha sido un factor de gran peso en las fuertes pérdidas de los inversionistas de Estados Unidos en mercados internacionales. Es así que el índice MSCI ACWI ex USA bajó un 16,2 % en moneda local, mientras lo hizo en 26,5 % en términos de dólares estadounidenses.

Los índices de los mercados desarrollados como el MSCI EAFE superaron a los índices más amplios como el MSCI ACWI ex USA. Los mercados emergentes, con la fuerte influencia de China, fueron superados y experimentaron una baja del 22,5 % medida por el índice MSCI China. Los países ricos en recursos naturales como Brasil, Canadá, Australia y los productores de crudo de Oriente Medio, obtuvieron un comportamiento superior a pesar de la baja del precio del petróleo. El Reino Unido y la Eurozona obtuvieron resultados inferiores. Todos los 11 sectores del índice MSCI ACWI ex USA y del índice MSCI EAFE obtuvieron rendimientos negativos. Dentro de esto, los sectores de energía, bienes de consumo y materias primas superaron a los de servicios de comunicación, consumo discrecional y tecnología de la información.

No solo compre en el extranjero. Compre empresas internacionales que lucen atractivas: la baja del 27 %, trae oportunidades de crecimiento de abajo arriba en empresas de calidad.

## Administradores de cartera

### Matt Burdett

Gerente de cartera

### Lei Wang, cfa

Gerente de cartera

Con el respaldo de todo el equipo de inversiones de Thornburg

## Retorno promedio anual (% al 30 de septiembre del 2022)

(En dólares estadounidenses). Los rendimientos pueden aumentar o disminuir como consecuencia de las fluctuaciones monetarias. No anualizado para períodos inferiores a un año).

	Trimestre	Año a la fecha	1 año	3 años	5 años	10 años	ITD
<b>Después de honorarios</b>							
<b>Acciones Clase A ACC</b>							
(Inicio: 30 de marzo del 2012)	-10,96	-30,03	-27,58	1,77	-0,19	2,76	2,41
Acciones de la Clase I ACC							
(Inicio: 30 de marzo del 2012)	-10,82	-29,57	-26,98	2,69	0,72	3,68	3,33
MSCI ACWI ex US NTR	-9,91	-26,50	-25,17	-1,52	-0,81	3,01	2,78
MSCI EAFE NTR	-9,36	-27,09	-25,13	-1,83	-0,84	3,67	3,42

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

Fuente: Confluence

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

## Retorno promedio anual (% al 30 de sept. del 2022)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Acciones Clase A ACC</b>	12,44	-6,48	3,60	-4,01	23,51	-22,27	28,46	27,13	6,42
<b>Acciones Clase I ACC</b>	13,42	-5,70	4,51	-3,11	24,69	-21,59	29,63	28,27	7,37
<b>MSCI EAFE NTR</b>	22,78	-4,90	-0,81	1,00	25,03	-13,79	22,01	7,82	7,10
<b>MSCI ACWI ex US NTR</b>	15,29	-3,87	-5,66	4,50	27,19	-14,20	21,51	10,65	6,30

Los datos de rendimiento presentados representan el rendimiento pasado y no constituyen 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>.

## Resultados destacados del rendimiento en el tercer trimestre del 2022

- Durante el tercer trimestre, las acciones acumulativas Clase I del fondo, perdieron un 10,82 % y se vieron así superadas por el MSCI ACWI ex USA por 91 puntos básicos y por el MSCI EAFE por 146 puntos básicos. Desde el año a la fecha, el fondo ha retrocedido un 29,57 %, es decir 307 puntos básicos y 248 puntos básicos por debajo de sus respectivos índices de referencia.
- El mayor retroceso del fondo desde el comienzo del año se produjo en el primer trimestre, que trajo una serie de eventos macro como el conflicto de Ucrania, la inflación, la política del Fed respecto a las tasas de interés, los precios de las materias primas e interrupciones de la cadena de suministro que generaron gran dispersión en el desempeño de diferentes sectores, países y regiones. La asignación por países y divisas causó el 75 % del retroceso del fondo en el primer trimestre. El fondo experimentó una recuperación de entre el 33 % y el 40 % de dicho retroceso en el segundo y tercer trimestres, dependiendo del índice de referencia, dentro de lo cual la asignación por país, sector y divisa representó el factor de mayor influencia.
- En el tercer trimestre, la asignación por países y la selección de acciones fueron negativas, mientras que los efectos cambiarios fueron positivos, debido a una asignación media del 10 % hacia el dólar estadounidense en forma de efectivo y de empresas globales domiciliadas en Estados Unidos. Una sobreponderación en China y Hong Kong y una ponderación nula en India, Brasil y Australia fueron negativas para el rendimiento relativo, mientras que la asignación hacia el efectivo fue positiva. Las empresas de nuestra canasta de Ganadores Consistentes obtuvieron un rendimiento superior en promedio, mientras que nuestras empresas de Valor Básico (cíclicas de mayor calidad) y las empresas de Franquicias Emergentes obtuvieron un rendimiento inferior. La infraponderación de la cesta de las Franquicias Emergentes (como sector más expansivo), en favor del efectivo fue positiva.

## Posicionamiento actual y perspectiva

Durante el trimestre y en el transcurso del año, recortamos empresas de Valor Básico, al tiempo que añadimos empresas de Ganadores Consistentes y hemos mantenido las empresas de Franquicias Emergentes sin cambios relativos pero infraponderadas. Las asignaciones actuales son: 43 % Ganadores Consistentes, 41% Valor Básico, 11 % Franquicias Emergentes y 5 % efectivo. Seguimos creyendo, al igual que todo el año, que las empresas más consistentes y aburridas obtendrán resultados superiores en este contexto de volatilidad. Añadimos a productos básicos de consumo y energía, mientras que recortamos servicios de comunicación y las tecnologías de la información. Francia y Japón son nuestras mayores asignaciones por país y pasamos a una ligera sobreponderación en China y Hong Kong, por sus debilidades y luego de haber mantenido una infraponderación durante el comienzo y la mitad del año.

Las perspectivas para el resto del año y para el próximo siguen siendo inciertas y mantenemos un posicionamiento conservador, aunque observamos que la caída del 27 % de los mercados internacionales en lo que va del año ha abierto algunas oportunidades interesantes en empresas de calidad. El mes de septiembre trajo el decimoquinto aniversario del reciente rendimiento superior de los mercados estadounidenses en relación a los internacionales. Además, el descuento de valoración de los mercados internacionales frente al estadounidense se encuentra en su punto más alto de dicho período, con un 33 %, medido por el ratio precio/ganancia proyectado a 12 meses. Aunque es difícil aludir a un giro en el rendimiento superior de Estados Unidos, las condiciones actuales están empezando a guardar armonía con los

## Empresas con el mejor rendimiento (tercer trimestre del 2022)

Nombre	Contrib. (%)	Prom. de Ponderación (%)
Edf	0,54	0,31
Kuehne & Nagel	0,04	0,72
Seven & I Hldg	0,04	2,68
Siemens Energy N	0,04	0,21
Renesas Electron	0,01	0,07

## Principales detractores (tercer trimestre del 2022)

Nombre	Contrib. (%)	Prom. de Ponderación (%)
Hkex	-0,83	2,58
Sony Group Corp	-0,69	3,01
Kanzhun Adr	-0,69	1,70
Citic	-0,61	2,42
Ericsson	-0,50	2,22

## Las diez tenencias más grandes (al 31 de agosto del 2022)

Tenencias	Ponderación (%)
Total Energies SE	4,8
Canadian Pacific Railway Ltd.	4,1
Meituan	3,4
Roche Holding AG	3,2
Sony Group Corp.	3,1
Kweichow Moutai Co. Ltd.	3,0
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE	2,9
Seven & i Holdings Co. Ltd.	2,8
Air Liquide S.A.	2,7
Mastercard, Inc.	2,7

anteriores giros del mercado con la fortaleza extrema del dólar estadounidense, una concentración del 28 % en los mercados de Estados Unidos en las 10 principales acciones del sector de crecimiento frente a menos del 15 % en las internacionales, y un ciclo de endurecimiento de la política monetaria de Estados Unidos, durante el cual las acciones estadounidenses suelen obtener un rendimiento inferior. Creemos, al igual que la mayor parte del año, que los inversores que mantienen una ponderación nula o una infraponderación en acciones internacionales deberían considerar la posibilidad de volver a equilibrar sus carteras.

## Información importante

A menos que se especifique lo contrario, la fuente de todos los datos, diagramas, tablas y gráficos es Thornburg Investment Management, Inc., Factset, State Street, Confluence, Bloomberg, al 30 de septiembre del 2022.

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 de los tipos de cambio, iliquidez, volatilidad, así como riesgos políticos y económicos. Las inversiones en empresas de capitalización baja y mediana pueden incrementar el riesgo de fluctuaciones de precios. 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](http://thornburgglobal.com).**

El presente documento no constituye ni contiene los términos de 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 sea 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 [thornburgglobal@thornburg.com](mailto:thornburgglobal@thornburg.com) o comuníquese al número +1.855.732.9301. Según la jurisdicción, las acciones del fondo pueden venderse mediante colocación privada. El presente documento no se debe utilizar ni distribuir en ninguna jurisdicción, salvo en las que el fondo 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 de recomendación, subdistribuidores y otros intermediarios financieros. **Toda entidad que reenvíe el presente documento, elaborado por Thornburg en los Estados Unidos, a otras partes asume toda 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 de capital variable constituida como fondo primario con pasivos segregados entre subfondos, autorizada y regulada por el Banco Central de Irlanda (Central Bank of Ireland, CBI) como un organismo de inversión colectiva en valores transferibles (Undertaking for Collective Investments in Transferable Securities, UCITS). La autorización otorgada por el CBI a TGI no constituye respaldo ni garantía por parte del CBI, ni tampoco implica que el CBI sea responsable del contenido de ningún material de comercialización, ni del prospecto, los suplementos o el Documento de información clave para los inversionistas (Key Investor Information Document, KIID) del fondo. La autorización del CBI no constituye garantía de rendimiento de TGI, y el CBI no asume ninguna responsabilidad por el rendimiento de TGI.

*Antes de invertir, los inversionistas deben revisar todo el Prospecto y el Suplemento del fondo, 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](http://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](http://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](http://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 modo alguno los méritos de una inversión en el fondo ni la exactitud o suficiencia de esta información ni del material incluido en el presente documento u ofrecido 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 los 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 (Financial Conduct Authority, FCA). 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 provee 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, además 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), subsidiaria de propiedad absoluta de Thornburg Investment Management, Inc. La Empresa está actualmente autorizada por la SFC de Hong Kong para desempeñar 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 guardar mucha cautela 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, **SFA**), (ii) a una persona relevante tal y como se define en la Sección 305 de la SFA o a cualquier persona en virtud de una oferta mencionada en la Sección 305(2) de la SFA y de acuerdo con las condiciones especificadas en la Sección 305 de la SFA, o (iii) en virtud de, y de acuerdo con las condiciones de, cualquier otra disposición aplicable de la SFA.

**Para la Unión Europea:** Esta es una comunicación de comercialización. Este documento fue publicado por KBA Investments Limited. KBA Investments Limited tiene licencia de acuerdo con los 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 (Malta Financial Services Authority, MFSA) (Id. de autorización KIL2-IF-16174). KBA Investments Limited es un subdistribuidor en ciertos países de la Unión Europea de los servicios de 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 AIFunds 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 (Swiss Financial Supervisory Authority, 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, sitio web: [www.waystone.com](http://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.

Gerente: KBA Consulting Management Limited | [www.kbassociates.ie](http://www.kbassociates.ie) | +353.1.668.7684

Administrador: State Street Fund Services (Ireland) Limited | [ThornburgTA@statestreet.com](mailto:ThornburgTA@statestreet.com) | +353.1.242.5580

Distribuidor: Thornburg Investment Management, Estados Unidos | [contactglobal@thornburg.com](mailto:contactglobal@thornburg.com) | +1.855.732.9301