

Thornburg Limited Term Income Fund

Comentario del administrador de cartera
31 de diciembre del 2021



Revisión del mercado

El trimestre comenzó tal como había finalizado el anterior, con rendimientos y volatilidad en tendencia alcista debido a la fuerza de la recuperación global. Los datos de crecimiento e inflación para los EE. UU. superaron significativamente las expectativas, ya que los consumidores sintieron el impacto de los aumentos de precios al iniciar la temporada de compras navideñas. El Índice de precios al Consumidor (CPI) fue de un impactante 6,2 % en octubre, lo que significó el aumento más alto de 12 meses desde 1990. El Departamento de Comercio revisó su estimación del PIB del tercer trimestre hasta un 2,1 % en noviembre, con cifras de ventas minoristas más sólidas de lo esperado tanto en octubre como en noviembre, lo que demuestra la resistencia del consumidor frente a la incertidumbre relacionada con el COVID.

A la par de esto, la recuperación del mercado laboral de EE. UU. también superó las expectativas, ya que publicó resultados excelentes durante el trimestre. El informe de empleo de noviembre del Departamento de trabajo mostró una creación de trabajo más alta de lo esperado y un fuerte crecimiento en el salario por hora, mientras que las solicitudes de beneficios por desempleo en EE. UU. cayeron a los niveles más bajos desde 1969. La tasa de desempleo en EE. UU. fue del 4,6 %, lo cual superó las proyecciones de la Reserva Federal de hace un año, que anticipaba un 5,0 % para finales del año calendario 2021 y de un 4,2 % para finales del 2022.

Dado que la recuperación del mercado laboral se adelantó un año a las proyecciones de la Reserva Federal y los aumentos de precios justificado que se deje de usar el término "transitorio", la Reserva Federal ha cambiado su perspectiva drásticamente desde septiembre. La reunión del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) del 15 de diciembre desencadenó una aceleración de la reducción de las compras

Tenemos una fuerte convicción dentro de ciertas áreas del mercado de ingresos fijos, en especial dentro del espacio del consumidor.

Administradores de cartera

Jason Brady, CFA
Presidente y Director ejecutivo
Administrador de cartera

Lon Erickson, CFA
Administrador de cartera

Jeff Klingelhofer, CFA
Codirector de inversiones
Administrador de cartera

Respaldados por todo el equipo de inversiones de Thornburg.

Rendimientos anuales promedio (% al 31 de diciembre del 2021)

(en términos de USD. Los rendimientos pueden aumentar o disminuir como resultado de las fluctuaciones monetarias. No anualizado para períodos inferiores a un año).

	Trimestre	Año hasta la fecha	1 AÑO	3 AÑOS	ITD
Una vez deducidos los honorarios					
Acciones Clase A ACC (Inicio: 05/3/2017)	-0,63	-1,79	-1,79	2,92	2,06
Acciones Clase I ACC (Inicio: 05/3/2017)	-0,44	-1,13	-1,13	3,63	2,75
BBG Int US Govt/Credit TR Value	-0,57	-1,44	-1,44	3,86	2,83

Resumen de desempeño anual (%)

	2018	2019	2020	2021
Acciones Clase A ACC	0,40	4,36	6,36	-1,79
Acciones Clase I ACC	1,09	5,10	7,09	-1,13
BBG Barclays Int US Govt/Credit TR Value	0,88	6,80	6,43	-1,44

Los datos de desempeño ilustrados representan el desempeño 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 redimir las acciones su valor sea superior o inferior a su costo original. El desempeño actual puede ser inferior o superior al citado. Para conocer el desempeño actualizado al cierre del último mes, visite <http://www.thornburgglobal.com>.

ITD = desde el inicio hasta la fecha

Fuente: Confluence

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

de activos, que según las previsiones actuales concluirán a finales del primer trimestre. Esto abrió la puerta para que la tasa de interés de fondos federales aumente poco después. El mercado ha fijado precios cerca de tres alzas de tasa en 2022, lo cual coincide en el diagrama de puntos de la reunión de diciembre, lo que sugiere que los gobernadores de la Reserva Federal esperan lo mismo.

Por ahora, el final de las compras de activos parece algo seguro, pero los aumentos de las tasas podrían no serlo. El factor impredecible es, por supuesto, la variante ómicron y su impacto en las economías globales, aunque las primeras indicaciones sugieren que es altamente contagiosa, pero menos letal que las cepas anteriores. En última instancia, los bancos centrales se darán la flexibilidad para ser pacientes en su evaluación del impacto económico de ómicron o de otras cepas nuevas. El final de la intervención de la Reserva Federal proporcionará los recursos necesarios si el impacto es mayor de lo esperado, lo que permitirá aumentos de la tasa si la fuerza de la recuperación económica continúa.

Resumen de desempeño

- El Thornburg Limited Term Income Fund UCITS (acciones de Clase I Acumulativas) logró un retorno del -0,44 % en el cuarto trimestre, con un rendimiento superior al de Bloomberg Intermediate Government/Credit Index, que obtuvo un -0,57 %. Durante un período de 12 meses, el fondo tuvo un rendimiento del -1,13 % en comparación con un -1,44 % para el índice.
- La posición estructural de corta duración del fondo en comparación con el índice fue contribuyente del desempeño relativo. El rendimiento de los valores del Tesoro de los EE. UU. a 5 años subió 30 puntos base (bps) para finalizar el trimestre al 1,26 %, mientras que el rendimiento de los valores del Tesoro a 10 años terminó el período con solo 2 bps más alto al 1,51 %. Nuestro posicionamiento de la curva de rendimiento fue un detractor dada la infraponderación relativa del fondo a vencimientos más largos.
- La selección de valores en corporaciones de grado de inversión fue aditiva al desempeño relativo a pesar de que el sector tuviera un bajo desempeño con respecto a los valores del Tesoro con ajuste por duración para el trimestre.

Posicionamiento y perspectiva

Los bancos centrales enfrentarán desafíos difíciles en 2022, pues tendrán que lidiar tanto con la incertidumbre resultante de la pandemia como con la inflación que ahora supera continuamente los objetivos a mediano plazo del banco central. El cambio en la retórica de la Reserva Federal y la aceleración de la reducción demuestran un mayor grado de urgencia, incluso si todavía faltan varios meses para las alzas de la tasa. No obstante, los legisladores siguen confiando en que la inflación finalmente bajará en la segunda mitad del 2022. En conjunto, las perspectivas de crecimiento y de la inflación auspician un entorno en el que las tasas de interés aumentan, pero solo de manera modesta. Creemos que la economía no puede respaldar tasas sustancialmente más altas, como lo demuestra la desaceleración a finales del 2018 cuando los valores del Tesoro a 10 años enfrentaron dificultades tan pronto como aumentaron más del 3 %.

En la cartera, nuestra mayor convicción son los sectores dentro del diferencial en el espacio titularizado. El balance del consumidor de EE. UU. es muy sólido en general, manteniéndose a flote por las tasas de ahorro saludables, la caída del desempleo y el estímulo del Gobierno en forma de créditos fiscales por hijos. Expresamos esta visión mediante la posesión de ABS centrados en el consumidor, incluidos los automóviles, los préstamos al consumidor y la energía solar. Sin embargo, tenemos una perspectiva más cautelosa sobre el consumidor de alto riesgo. Recientemente, hemos observado que las tasas de pago de las tarjetas de crédito respaldadas por consumidores de alto riesgo disminuyen de forma lenta, mientras que las tasas de incumplimiento de pago aumentan. Mientras tanto, encontramos que el espacio de los créditos hipotecarios residenciales es fundamentalmente atractivo. Encontramos un buen valor relativo en bonos seleccionados respaldados por préstamos hipotecarios no calificados ("no QM"), cuyos prestatarios tienen puntuaciones de FICO superiores al promedio y que pueden hacer un pago inicial considerable.

Dentro de las corporaciones de EE. UU., en el espacio de grado de inversión, somos más cautelosos y preferimos tener nombres con menor ciclicidad, capaces de presentar menor volatilidad de diferencial en un entorno de aversión al riesgo. En general somos cautelosos, ya que las valuaciones, según las mediciones basadas en diferenciales ajustados por opciones, han sobrepasado bastante sus promedios históricos de 10 años. En el espacio de deuda de mercado emergente, seguimos encontrando algunas oportunidades individuales entre los nombres con calificación de inversión denominados en dólares estadounidenses. La deuda de mercados emergentes tiende a experimentar obstáculos cíclicos durante los períodos en que la Reserva Federal se embarca en un ciclo de ajuste, ya que en esos entornos se reduce el atractivo de los activos de EM debido a las tasas más altas en los mercados desarrollados y a la mayor solidez del dólar. Por lo tanto, en este entorno preferimos centrarnos en corporaciones defensivas orientadas a las exportaciones con flujos de ingresos en dólares. En términos generales, hemos observado que, a pesar de los obstáculos de tasas más altas, los diferenciales de crédito EM tienen un buen rendimiento durante los ciclos de endurecimiento de la Reserva Federal.

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

Información importante

A menos que se especifique lo contrario, la fuente de todos los datos, los diagramas, las tablas y los gráficos es Thornburg Investment Management, Inc., al 31 de diciembre del 2021.

Fuente de los datos: FactSet, Confluence, Bloomberg, a menos que se indique lo contrario.

El presente documento no constituye ni contiene una oferta, petición, recomendación o asesoramiento sobre inversiones con respecto a la compra de los Fondos que aquí se describen o con relación a cualquier tipo de valor. Las acciones del Fondo no pueden venderse a ciudadanos ni residentes de los 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 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, si su distribución requiere autorización. El Fondo autoriza a Thornburg a facilitar la distribución de acciones del Fondo en determinadas jurisdicciones a través de agentes de bolsa, agentes de referencia, 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 compañía 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 (Central Bank of Ireland, "CBI") como un organismo de inversión colectiva en valores mobiliarios ("UCITS"). 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 (Key Investor Information Document, "KIID") del Fondo. La autorización del CBI no constituye una garantía de desempeño de TGI, y CBI no asume responsabilidad alguna por el desempeño 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 inversiones conllevan riesgos, que incluyen la posible pérdida de capital. Las carteras que invierten en bonos tienen la misma tasa de interés, inflación y riesgos de crédito asociados con los bonos subyacentes. El valor de los bonos fluctuará en relación con los cambios en las tasas de interés, disminuyendo cuando aumenten las tasas de interés. A diferencia de los bonos, los fondos de bonos tienen honorarios y gastos continuos. Las inversiones en valores respaldados por hipotecas (mortgage-backed securities, MBS) pueden conllevar un riesgo adicional. Las inversiones en el Fondo no están aseguradas, no son depósitos bancarios, ni están garantizadas por un banco u otro organismo.

Ninguna comisión de valores ni autoridad regulatoria ha aprobado de manera alguna los méritos de una inversión en el Fondo ni la exactitud o la adecuación 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 representa los Documentos de oferta, una oferta pública ni un memorándum de oferta según se define en la legislación sobre valores aplicable y, bajo ninguna circunstancia debe interpretarse como los Documentos de oferta, una oferta pública o un memorándum de oferta. La solicitud de acciones solo puede hacerse mediante los Documentos de oferta más recientes del Fondo.

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 para ponerse en contacto es Zum Eichhagen 4, 21382 Brietlingen, Alemania.

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

ninguna autoridad regulatoria en Hong Kong, incluida la Comisión de Valores y Futuros, ha revisado o aprobado el presente material, ni se ha registrado una copia ante el Registro de Sociedades en 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" definidos 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 los hechos por parte del destinatario).

Para Noruega: El Fondo solo está disponible para inversionistas profesionales.

Para Singapur: Quienes 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 o 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 (*Securities and Futures Act, SFA*), (ii) una persona pertinente, según se define en la Sección 305 de la SFA, o alguna de las personas a las que se hace 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 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 suizo es Carnegie Fund Services S.A. y se encuentra en 11, rue du Général-Dufour, 1204, Ginebra, Suiza; la página web es: www.carnegie-fund-services.ch. El agente de pago en Suiza es Banque Cantonale de Genève, que se encuentra en 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, por ejemplo, el Prospecto, los Documentos de información clave para los inversionistas (KIID, por su sigla en inglés), el Instrumento constitutivo y el Estatuto, los informes semestrales y anuales, y cualquier otra información gratuita del representante suizo.

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

UCITS

THORNBURG LIMITED TERM INCOME FUND



El presente material constituye una promoción financiera a los fines 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 ni recibe ni transmite órdenes de tales personas, ni lleva a cabo ninguna otra actividad con tales personas o para dichas personas que constituyen "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, y dicha información está sujeta a cambios sin previo aviso.

Este comunicado está destinado exclusivamente a personas que son Clientes profesionales o Contrapartes elegibles en virtud de las Normas de la FCA, y ninguna otra persona debe tomar decisiones en virtud de este comunicado. Este comunicado no está destinado para su uso por parte de ninguna persona o entidad en ninguna jurisdicción o país donde su distribución o uso sean contrario a las leyes o normas locales.