

Aprovechando las ineficiencias de los diferenciales de crédito entre BBB y BB

ESCENARIO

Entre enero y octubre de 2022, el índice S&P 500 perdió el 25% de su valor, mientras que, en el mismo período, el tipo del bono del Tesoro estadounidense a 5 años aumentó de forma notable desde el 1,54% hasta el 4,18%¹. Los diferenciales de crédito se vieron afectados por el temor del mercado a que se desatara de forma inminente una recesión a causa del endurecimiento de la política monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos. Los gestores de crédito de grado de inversión con respecto al índice de referencia parecían optar, en términos generales, por inversiones de mayor calidad crediticia para minimizar las pérdidas en caso de que la recesión se hiciera realidad.

En nuestra opinión, esta rotación hacia una mejor calidad llevó a esos gestores a vender títulos de calificación BBB y a comprar en el universo A. Entretanto, los gestores de high yield viraban del CCC hacia el BB (el tramo de mayor calidad del high yield). Este proceso provocó una compresión de los diferenciales crediticios entre los títulos BB (alto rendimiento) y BBB (grado de inversión) hasta sus niveles más próximos desde 2022, pese al miedo generalizado a la recesión.

ARGUMENTOS DEL EQUIPO DE INVERSIÓN²

Durante el verano de 2022, veíamos valor en el universo BB frente al BBB. Sin embargo, entre septiembre y noviembre de ese año, ante el contexto de compresión de los diferenciales entre títulos BBB y BB, consideramos que podíamos conseguir niveles similares de revalorización invirtiendo en BBB. Descartamos la posibilidad de que el diferencial relativo entre ambos rangos de calificación se reduciría aún más. Además, creímos que invertir en BBB —en lugar de hacerlo en BB— nos permitiría mitigar el riesgo de caídas si la relación entre ambos diferenciales volvía a sus niveles habituales. En esta operación de valor relativo, rotamos la duración de los diferenciales de BB a BBB alrededor de tres años. La operación resultó rentable, al comprimirse más los rendimientos de los títulos BBB que los BB a medida que se normalizaba la correlación entre diferenciales crediticios¹.

SOLO PARA PROFESIONALES, INVERSORES ACREDITADOS Y MAYORISTAS.

Este documento es una comunicación comercial. Consulte el folleto del Fondo y el documento de datos fundamentales para el inversor (KID) o el documento de datos fundamentales (DDF) o los documentos de oferta antes de tomar decisiones de inversión definitivas. Los comentarios son meramente ilustrativos y no constituyen ningún asesoramiento en inversiones.

La estrategia Wellington Credit Total Return Fund se estableció el 31 de enero de 2024.

¹ Bloomberg. Los rendimientos de los bonos del Tesoro corresponden a los datos del índice US Generic Government Bond 2-Year entre el 1 de enero de 2022 y el 31 de octubre de 2023. ² El apartado «Argumentos del equipo de inversión» se basa en la cuenta representativa lanzada el 31 de marzo de 2018. La información de la cuenta representativa tiene un fin meramente informativo, está sujeta a cambios y no es indicativa de la rentabilidad ni de las características futuras del fondo. **LA RENTABILIDAD HISTÓRICA NO ES INDICATIVA DE RENTABILIDADES FUTURAS. UNA INVERSIÓN PUEDE PERDER VALOR.**

CONSIDERACIÓN DE RIESGOS

Los inversores deben considerar los riesgos que pueden afectar a su capital antes de invertir. El valor de su inversión puede fluctuar con respecto al momento de la inversión original. Consulte la sección «Riesgos» adjunta. La decisión de invertir debe tener en cuenta todas las características y objetivos descritos en el folleto, el documento de datos fundamentales para el inversor (KID) o el documento de datos fundamentales (DDF) o los documentos de la oferta.



Riesgos del Fondo

Grado especulativo: los títulos de menor calificación y sin calificación pueden tener un riesgo de impago significativamente superior al de aquellos con grado de inversión, y pueden ser más volátiles, menos líquidos e implicar costes de transacción más altos. | **Capital:** los mercados de inversión están sujetos a riesgos económicos, normativos, de confianza del mercado y políticos. Todos los inversores deben considerar los riesgos que pueden afectar a su capital antes de invertir. El valor de su inversión puede pasar a ser mayor o menor con respecto al momento de la inversión original. El Fondo puede experimentar una volatilidad elevada ocasionalmente. | **Concentración:** la concentración de las inversiones en títulos, sectores o industrias, o regiones geográficas, puede repercutir en la rentabilidad. | **Crédito:** el valor de un bono puede caer, o el emisor/garante podría no cumplir sus obligaciones de pago. En general, los bonos con calificaciones más bajas implican un grado de riesgo crediticio superior que sus homólogos con mejores calificaciones. | **Divisa:** el valor del Fondo puede verse afectado por las fluctuaciones en los tipos de cambio. El riesgo cambiario no cubierto puede someter al Fondo a una volatilidad significativa. | **Mercados emergentes:** los mercados emergentes pueden estar sujetos a riesgos de custodia y políticos, así como a la volatilidad. La inversión en divisas implica riesgos cambiarios. | **Cobertura:** cualquier estrategia de cobertura que utilice derivados podría no lograr una cobertura perfecta. | **Tipos de interés:** el valor de los bonos tiende a caer conforme suben los tipos de interés. La variación del valor es mayor en el caso de los bonos a largo plazo que en el de los bonos a corto plazo. | **Apalancamiento:** el uso del apalancamiento puede ofrecer una mayor exposición al mercado que el efectivo desembolsado o depositado al formalizar una transacción. Por lo tanto, las pérdidas pueden superar el importe original invertido. | **Gestora:** la rentabilidad de la inversión depende del equipo de gestión de inversiones y de sus estrategias de inversión. Si las estrategias no funcionan como se espera, si no surgen oportunidades para aplicarlas o el equipo no las pone en práctica satisfactoriamente, el Fondo podría generar una rentabilidad insuficiente o pérdidas. | **Sostenibilidad:** todo acontecimiento o circunstancia medioambiental, social o de gobernanza que, de producirse, podría provocar un efecto negativo considerable, real o potencial, sobre el valor de una inversión.

Si desea acceder a una lista completa de los factores de riesgo y las declaraciones previas a la inversión, consulte el folleto del fondo y el documento de datos fundamentales para el inversor.

El Wellington Credit Total Return Fund se gestiona activamente y persigue la rentabilidad total a largo plazo, invirtiendo principalmente en una cartera global formada por instrumentos de renta fija del Tesoro denominados en USD, bonos corporativos, bonos de alto rendimiento e instrumentos de renta fija de los mercados emergentes.

INFORMACIÓN IMPORTANTE

Este documento ha sido elaborado exclusivamente para su uso con clientes minoristas solo cuando estén en presencia de un asesor financiero o intermediario, con fines únicamente informativos, y no tiene en cuenta los objetivos de inversión, la situación financiera ni las necesidades de ninguna persona en concreto. Le recomendamos que consulte sus decisiones de inversión con un asesor financiero, en particular si tiene dudas sobre la conveniencia de una inversión. Wellington no puede ofrecer asesoramiento en materia de inversión. Este documento tiene un carácter meramente informativo, no incluye toda la información necesaria para tomar una decisión de inversión informada y no constituye asesoramiento en materia de inversión. Al aceptar este documento, usted reconoce y acepta que se ofrece únicamente para su propio uso y que no lo distribuirá ni pondrá a disposición de ninguna otra persona.

Este material y su contenido no podrán ser reproducidos ni distribuidos, ya sea total o parcialmente, sin el consentimiento expreso y por escrito de Wellington Management. La finalidad de este documento es exclusivamente comercial. Por tanto, no debe considerarse una oferta ni una solicitud a cargo de ningún individuo en relación con la suscripción de participaciones de ningún fondo de Wellington Management (en adelante, Fondo). Ninguna parte de este documento debe considerarse con carácter de asesoramiento ni es una recomendación para la compra o venta de valores. La inversión en el Fondo podría no ser apta para todos los inversores. Las opiniones expresadas en este documento son las del autor en el momento de su redacción y pueden cambiar sin previo aviso. Las participaciones del Fondo se ofrecen únicamente en aquellas jurisdicciones en las que la ley permite su oferta o solicitud. El Fondo solo acepta clientes profesionales o inversiones realizadas a través de intermediarios financieros. Consulte los documentos de la oferta del Fondo para conocer otros factores de riesgo, la información útil previa a la inversión, el último informe anual (y semestral) y, en el caso de los Fondos UCITS, el documento de datos fundamentales (DDF) más reciente antes de invertir. En los países en los que se hayan registrado Fondos UCITS para su comercialización, se pueden consultar el folleto y el resumen de los derechos de los inversores en inglés, así como el DDF en inglés y en otros idiomas oficiales, en www.wellington.com/KIIDs. En el caso de las clases de acciones/participaciones registradas en Suiza, los documentos de oferta del Fondo en inglés podrán obtenerse previa petición al representante y agente de pagos local, BNP Paribas Securities Services, Selnaustrasse 16, 8002 Zürich, Suiza. Wellington Management Funds (Luxemburgo) y Wellington Management Funds (Luxemburgo) III SICAV están autorizadas y reguladas por la Comisión Reguladora del Sector Financiero (Commission de Surveillance du Secteur Financier) de Luxemburgo, y Wellington Management Funds (Irlanda) plc está autorizada y regulada por el Banco Central de Irlanda. El Fondo puede poner fin a las disposiciones de comercialización de las participaciones en un Estado miembro de la UE siempre y cuando lo notifique con 30 días hábiles de antelación.

En Europa (excepto en el Reino Unido y Suiza), su publicación corre a cargo de Wellington Management Europe GmbH. Las participaciones del Fondo no pueden distribuirse ni comercializarse de ninguna manera a inversores minoristas o semiprofesionales alemanes si BaFin no admite la distribución del Fondo a estas categorías de inversores.

En España, Wellington Management Funds (Luxembourg) y Wellington Management Funds (Ireland) plc están registradas en la CNMV con los números 1236 y 1182, respectivamente. No asegurado por la FDIC - Sin garantía bancaria - Puede perder valor.

© 2024 Wellington Management. Todos los derechos reservados. A 12 de abril de 2024. WELLINGTON MANAGEMENT FUNDS® es una marca de servicio registrada de Wellington Group Holdings LLP.

©2024WellingtonManagementCompanyLLP.Todoslosderechosreservados.| 272461-CTR-Fund-case-study-ES-v4

WELLINGTON
MANAGEMENT®