Janus Henderson
INVESTORS

JULIO DE 2026

PERSPECTIVAS DE ALTA CONVICCIÓN

El momento para la renta fija de corta duración



Como gestora de activos global con equipos de inversión que abarcan distintas clases de activos, estilos y áreas geográficas, **vemos nuestra diversidad de perspectivas como una fortaleza inherente.** El debate entre los equipos contrasta rigurosamente las hipótesis y, en nuestra opinión, conduce a un posicionamiento más sólido de la cartera y a mejores resultados para los clientes.

PERSPECTIVAS DE ALTA CONVICCIÓN:

El momento para la renta fija de corta duración



John P Kerschner
Global Head of Securitized Products



Daniel Siluk
Head of Global Short Duration and Liquidity



Michael Contopoulos
Head of Multi-Asset Macro Investing

Capacidades destacadas:

- Obligaciones garantizadas por préstamos
- Valores de titulización de activos
- Crédito titulizado
- Renta fija multisectorial
- Renta fija de corta duración
- Modelos macro multiactivos

Cuando las perspectivas se comparten entre los equipos de inversión, a veces, **surge un claro consenso.** Este informe marca el primero de una nueva serie que destaca las perspectivas de alta convicción de Janus Henderson, ideas en las que la armonía entre nuestros equipos de inversión señala una oportunidad convincente.

Las conversaciones recientes entre nuestros equipos de bonos corporativos, titulizados y macro han definido la renta fija de corta duración como un tema de alta convicción. Vemos una convergencia de fuerzas seculares y cíclicas, junto con una dinámica de mercado favorable, que crea un telón de fondo propicio para tomar posiciones de menor duración a medio plazo.

Las perspectivas de alta convicción reflejan una fuerte creencia en la posibilidad de lograr rentabilidades superiores ajustadas al riesgo. Ahora bien, la volatilidad del mercado puede llevar a períodos de bajo rendimiento, y los cambios en las condiciones económicas o los shocks externos pueden cuestionar la perspectiva subyacente. Aun así, **nuestro argumento central sigue siendo claro: La renta fija a corto plazo es una asignación convincente que creemos que los inversores no deberían descartar.**

En este informe, John P Kerschner, Global Head of Securitized Products, Daniel Siluk, Head of Global Short Duration and Liquidity, y Michael Contopoulos, Head of Multi-Asset Macro Investing, explican por qué la renta fija de corta duración presenta una oportunidad atractiva.

Aspectos destacados:

- Es probable que la confluencia de fuerzas demográficas y geopolíticas marque el final de más de 50 años de mercado alcista de la renta fija, y que los niveles más altos de volatilidad, inflación y tipos de interés se conviertan ahora en la norma.
- A nuestro juicio, el deterioro de las posiciones fiscales entre ciertos mercados desarrollados, unido al efecto inflacionario de la desglobalización, ejercerá una presión alcista sobre los rendimientos de los bonos a más largo plazo.
- Los inversores que busquen rentas estables y niveles más bajos de volatilidad deberían apostar por las emisiones a corto plazo, con asignaciones en diversas oportunidades globales que ofrezcan el potencial de una diversificación adicional frente a los activos de mayor riesgo.
- Dado que los bancos centrales probablemente tengan que responder a episodios de aceleración de la inflación, los inversores deberían plantearse una exposición a segmentos de interés variable, como el crédito titulizado y el privado.

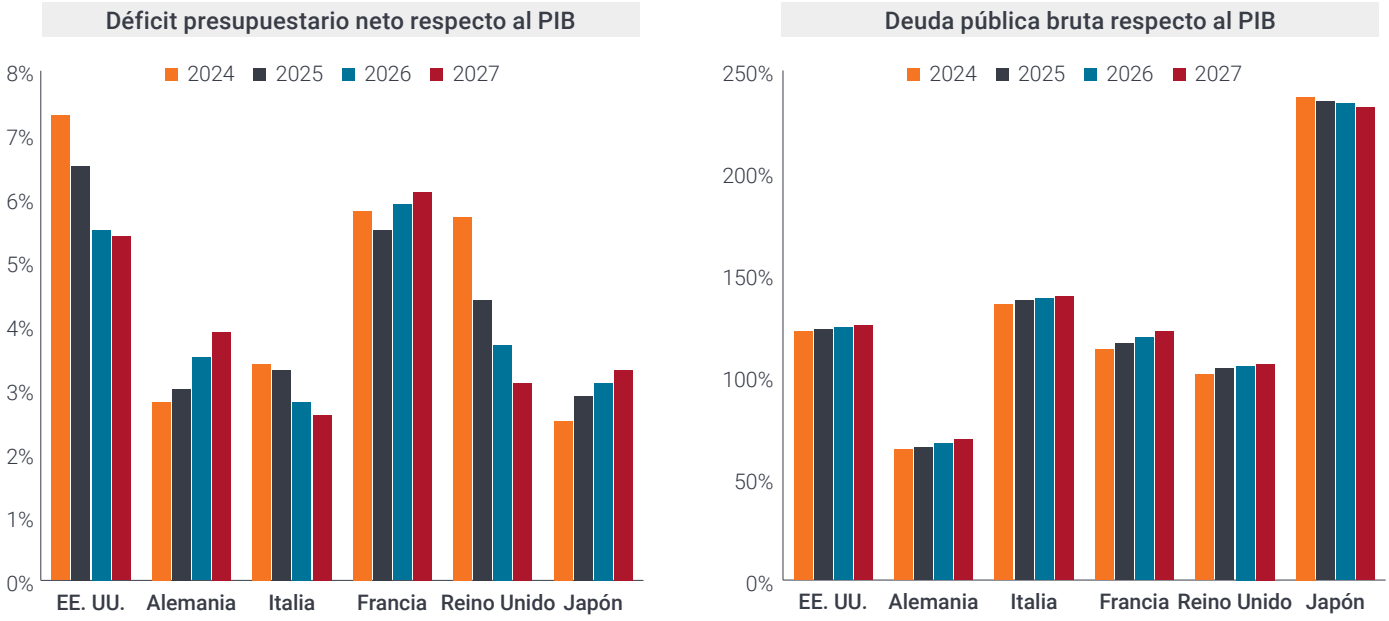
Convergencia de factores estructurales

En calidad de organización, hemos identificado tres megatemas – **realineamiento geopolítico y desglobalización, cambios en los estilos de vida y la demografía, y un mayor coste del capital** –, como posibles motores de la economía mundial y, por ende, de los mercados financieros, durante la próxima década. Cada uno de ellos ayuda a fundamentar nuestra perspectiva de alta convicción sobre las bondades de la renta fija de corta duración.

Es probable que la compleja situación demográfica, especialmente en las economías avanzadas, acelere los desequilibrios fiscales que se han estado gestando durante décadas. La desglobalización es inherentemente inflacionaria, ya que las barreras impuestas al comercio limitan la competencia e impiden que la producción y el capital fluyan a lo que debería ser su destino más eficiente. En conjunto, estas fuerzas contribuyen a un mayor coste del capital, ya que los inversores exigen una mayor prima de riesgo en deuda soberana para compensar no solo el deterioro de las condiciones fiscales (como se muestra en el Gráfico 1), sino también lo que probablemente sea un régimen de mayor inflación.

Gráfico 1: Cambios en las posiciones fiscales soberanas de mercados desarrollados

Las posiciones fiscales tenues, y posiblemente en deterioro, en ciertas economías avanzadas presentan una combinación potencialmente peligrosa de aumento de la oferta y elevado riesgo de crédito que podría llevar los tipos soberanos a un rango más alto.



Fuente: Fondo Monetario Internacional, abril de 2026. Nota: 2026 y 2027 son estimaciones. **No hay garantía de que las tendencias pasadas vayan a continuar ni de que las previsiones vayan a cumplirse.**

¿Se aproximan nubarrones para los rendimientos de los bonos soberanos?

En Europa, la era de la austeridad ha terminado. Aunque los inversores recibirían con agrado las reformas favorables a la empresa destinadas a propulsar el crecimiento económico, el volumen de inversión pública que eso supondría probablemente ejercerá una presión adicional sobre las arcas públicas, que ya se enfrentan a mayores desembolsos debido al envejecimiento de la población. La nueva priorización del gasto en defensa no hace sino agravar las perspectivas fiscales de la región.

De igual modo, el gobierno de Estados Unidos parece inmerso en una trayectoria fiscal que debería hacer sonar las alarmas. Los déficits inminentes en la Seguridad Social y Medicare apuntan a unos escenarios políticamente incómodos de reducción de las prestaciones o de subidas de impuestos. La suposición de que el tratamiento fiscal favorable en el histórico paquete legislativo 2025 del presidente Trump podría pagarse solo a través del crecimiento económico y las reducciones relativamente modestas del gasto aún no se ha contrastado.

Por otro lado, aunque el posible impacto inflacionario de la desglobalización es ampliamente conocido, quizá no se conozca tanto el riesgo que supone la caída de la demanda de bonos del Tesoro estadounidense, ya que las entidades extranjeras podrían tener un grupo más pequeño de ganancias denominadas en dólares para reciclar debido a las barreras comerciales que se han impuesto recientemente. Esta caída de la demanda, especialmente durante un periodo de aumento de la deuda soberana, podría arrastrar al alza los rendimientos, sobre todo en los puntos de la curva de medio o largo plazo.

Sin embargo, la desglobalización es más que un fenómeno comercial o económico. Al alejarse de los paradigmas económicos y de seguridad que condujeron a un periodo de paz y prosperidad sin precedentes, la desglobalización ya está mostrando una serie de consecuencias no deseadas. Sin los catalizadores del Brexit y el auge de movimientos populistas internos en ambos lados del espectro político, el mundo, en nuestra opinión, probablemente no habría estado expuesto a una guerra comercial, el resurgimiento de la política industrial o las tácticas geopolíticas de la invasión rusa de Ucrania y el conflicto en Oriente Medio. Estos incidentes disruptivos no son aleatorios, sino que deben verse como manifestaciones de una arquitectura global en constante evolución. Desde la perspectiva del mercado, es probable que sean fuentes persistentes de volatilidad e inflación más acusadas.

> “Al alejarse de los paradigmas económicos y de seguridad que condujeron a un periodo de paz y prosperidad sin precedentes, **la desglobalización ya está mostrando una serie de consecuencias no deseadas».**
>
> **Michael Contopoulos**
> Head of Multi-Asset
> Macro Investing

El papel subestimado de la liquidez

Otro factor que nos hace ser cautos con los valores con vencimiento más lejano es la liquidez. En nuestra opinión, el nivel de liquidez de un sistema tiende a ser un motor importante de la actividad económica y, por ende, de la inflación. A pesar de desvelarse el tamaño del balance del banco central de EE. UU a raíz del cambio de liderazgo en la Reserva Federal (Fed), la reducción de sus activos en 6,7 billones de USD no es un hecho consumado y probablemente se tardarían varios años en lograrlo. En consecuencia, creemos que el exceso de liquidez formará parte del sistema financiero de EE. UU. en el futuro inmediato.

Lo que nos dice el mercado

La economía mundial está experimentando un cambio generacional que probablemente ponga fin a más de 50 años de mercado alcista de la renta fija. Los rendimientos a lo largo de la curva se han reajustado a niveles más altos y, aunque se agradece la rentabilidad de la prima a plazo, los inversores deben preguntarse si el rendimiento incremental que podrían obtener al ampliar la duración los compensa lo suficiente por el riesgo adicional de tipos de interés que sumen. Teniendo en cuenta los factores macro descritos anteriormente, no creemos que lo haga.

> “**«La economía mundial está experimentando un cambio** generacional que probablemente ponga fin a más de 50 años de mercado alcista de la renta fija».
>
> **Daniel Siluk**
> Head of Global Short Duration
> and Liquidity

La dinámica económica y bursátil predominante que favorece a los valores de corta duración solo debería reforzar la tendencia histórica, como se ilustra en el Gráfico 2, de que el tramo corto de la curva genere rentabilidades ajustadas al riesgo superiores, medidas por los ratios de Sharpe.

Gráfico 2: Los ratios de Sharpe con vencimiento más próximo son más atractivos

En horizontes a largo plazo, los valores de renta fija con vencimiento más próximo muestran ratios de Sharpe más altos, lo que significa un equilibrio más atractivo entre la rentabilidad y el nivel de riesgo incremental.

Ratio de Sharpe

1-3 años	3-5 años	5-7 años	7-10 años
0,84	0,73	0,60	0,59

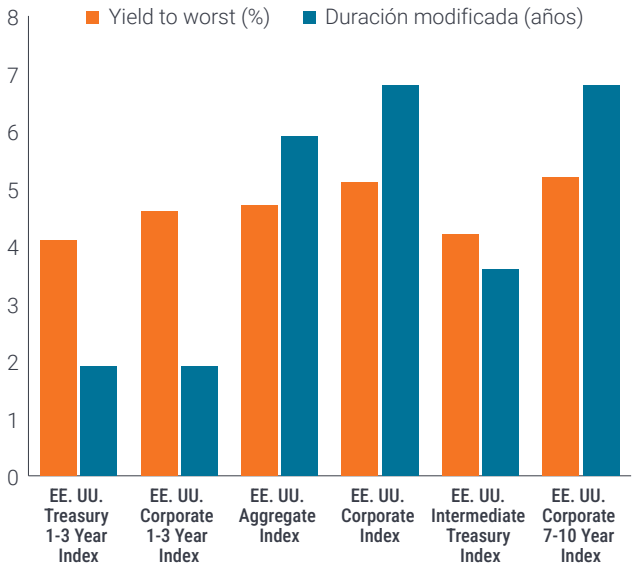
Fuente: Janus Henderson Investors, a 30 de junio de 2026. Segmentos del Tesoro estadounidense del Bloomberg US Aggregate Bond Index por plazo. El **ratio de Sharpe** mide la rentabilidad ajustada al riesgo utilizando el exceso de rentabilidad frente al tipo «exento de riesgo» y la volatilidad de dicha rentabilidad. Un ratio más alto significa una mayor rentabilidad por unidad de riesgo. **No hay garantía de que las tendencias pasadas vayan a continuar ni de que las previsiones vayan a cumplirse. La rentabilidad histórica no predice las rentabilidades futuras.**

Un enfoque juicioso sobre la duración también se ve respaldado por la leve diferencia entre los rendimientos de los bonos corporativos y los de sus índices de referencia "exentos de riesgo". La ausencia de un colchón de rentabilidad expone a los inversores a un nivel de riesgo de duración que consideramos desproporcionado en caso de que repunten los tipos de interés. Como se muestra en el Gráfico 3, no se haría falta que los tipos de interés se disparasen para reducir en gran medida, o eliminar, las rentabilidades anuales esperadas de los índices de bonos corporativos agregados más amplios o con vencimiento más lejano.

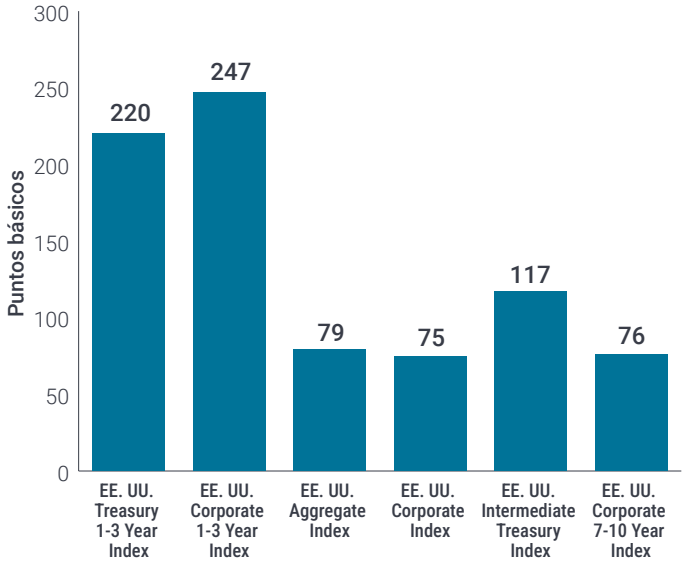
Gráfico 3: Riesgo de rendimiento y duración

El giro en las expectativas de tipos debido al shock energético mundial nos hizo recordar que ciertos segmentos del universo de renta fija son sumamente susceptibles al riesgo de duración, siendo las emisiones de crédito corporativo con vencimiento más lejano aparentemente las más vulnerables.

Yield to worst y riesgo de duración en distintos segmentos de bonos de EE. UU.



Subida de los tipos de interés que se necesita para eliminar las rentabilidades anuales esperadas



Fuente: Janus Henderson Investors, a 29 de junio de 2026. **El yield to worst (YTW)** es el rendimiento más bajo que puede alcanzar un bono siempre que el emisor no incurra en impago y tiene en cuenta cualquier cláusula de rescate aplicable (es decir, el emisor puede rescatar el bono en una fecha especificada por anticipado). A nivel de la cartera, esta estadística representa el YTW medio ponderado de todas las emisiones subyacentes. **No hay garantía de que las tendencias pasadas vayan a continuar ni de que las previsiones vayan a cumplirse. La rentabilidad histórica no predice las rentabilidades futuras.**

No hay tiempo para arriesgarse con la duración

Dado que todo apunta a que los tipos de interés se mantendrán en niveles más altos durante mucho tiempo, junto con innumerables fuentes de volatilidad que podrían conducir a picos bruscos, apenas vemos motivos para participar en la *búsqueda de rendimiento* que dominó buena parte de la era posterior a la Crisis Financiera Mundial. Durante la mayor parte de ese periodo, que se extendió hasta la pandemia, los rendimientos reales de los valores de menor duración fueron bajos en términos históricos y, en ciertos segmentos, negativos. Ahora que la inflación ha caído desde su máximo cíclico, los rendimientos reales positivos de los bonos en el tramo corto ofrecen a los inversores un auténtico poder adquisitivo, al tiempo que les permiten evitar gran parte de la volatilidad inherente a los valores con vencimiento más lejano.

Muchos inversores podrían suponer que una amplia exposición al universo de la renta fija brinda una diversificación suficiente respecto tanto a la duración como al riesgo de crédito. Sin embargo, probablemente no sepan que solo tres sectores (bonos del Tesoro, crédito corporativo e hipotecas de agencias) representan más del 90% del Bloomberg US Aggregate Index (Agg). Además, cada uno de estos segmentos está muy expuesto al riesgo de tipos de interés. Esta composición, junto con la duración actual del Agg de 5,89 años,* presenta un argumento convincente contrario a adoptar una exposición amplia y pasiva al índice para aquellos que reconocen los nubarrones que se ciernen sobre el tramo a más largo plazo de las curvas de tipos globales.

> “…la duración actual del Agg de 5,89 años presenta **un argumento convincente contra la exposición amplia y pasiva al índice** para aquellos que reconocen los nubarrones que se ciernen en el tramo a más largo plazo de las curvas de tipos globales.
>
> **John P Kerschner**
> Global Head of Securitized Products

Los factores cíclicos apuntan a la cautela

A comienzos de 2026 se puso de manifiesto cómo un shock inflacionario podría obligar a los bancos centrales, especialmente aquellos con mandatos que priorizan la estabilidad de precios, a virar hacia una política más restrictiva. Aunque las hostilidades en Oriente Medio han remitido en gran medida, las tensiones persistentes en la región indican que el alto el fuego permanente dista mucho de ser un hecho consumado. Aunque el estrecho de Ormuz permaneciera abierto, la infraestructura energética de la región tardaría meses en volver a estar operativa por completo. E incluso entonces, es probable que los mercados energéticos fijen un precio de los hidrocarburos en Oriente Medio que refleje un cambio drástico en la dinámica regional.

En otras palabras, creemos que los altos precios de la energía se mantendrán más tiempo de lo que prevén muchos defensores de la política monetaria flexible. Aparte de esto, Europa sigue haciendo frente a los altos precios de la energía debido a la guerra en curso en Ucrania.

Aunque las regiones que dependen de las importaciones de energía están manejando una inflación impulsada por la oferta, la política monetaria en Estados Unidos deberá compensar un crecimiento económico mejor de lo esperado. El mercado ha abandonado sus expectativas de que se aplicarán diversos recortes de tipos, y el consenso ahora prevé un escenario estable por más tiempo o posiblemente una o dos subidas de tipos en los próximos trimestres.

> “El mercado ha abandonado sus expectativas de que se aplicarán diversos recortes de tipos, y **el consenso ahora prevé un escenario** estable por más tiempo o posiblemente una o dos subidas de tipos en los próximos trimestres.
>
> **Michael Contopoulos**
> Head of Multi-Asset Macro Investing

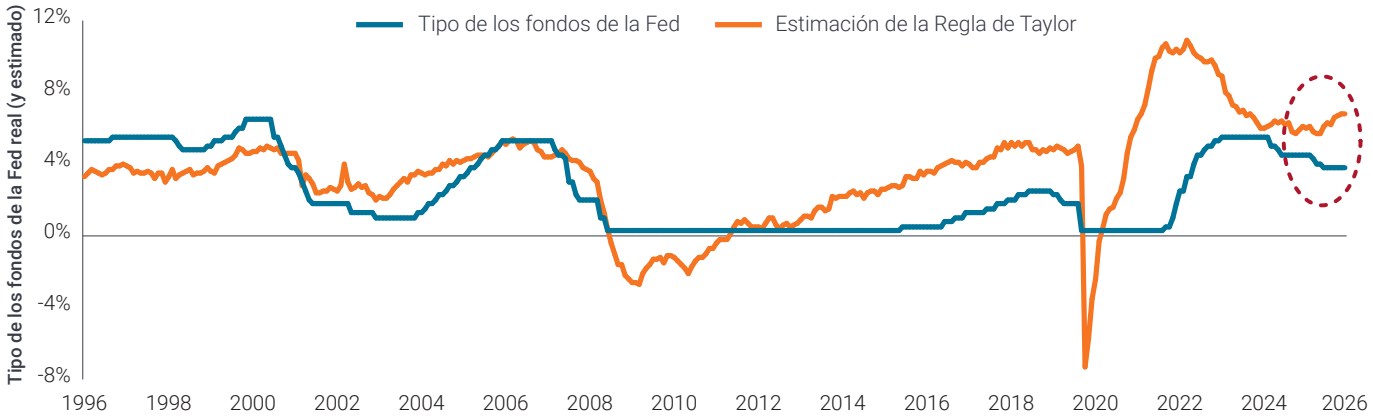
Ha quedado prácticamente fuera del debate si las condiciones económicas merecen un endurecimiento monetario bastante mayor. Creemos que podría aducirse ese argumento. El mecanismo de transmisión de la política monetaria es a través del canal de crédito, y dado que los diferenciales rozan mínimos históricos y los beneficios corporativos han generado sistemáticamente un crecimiento anual de dos dígitos en los últimos años, las empresas no parecen estar hambrientas de capital.

En el ámbito macro, una vez que el indicador de inflación preferido por la Fed tocó fondo en abril de 2025, con la tasa de desempleo cerca de mínimos históricos y el fuerte consumo estadounidense, la mayoría de las versiones de la Regla de Taylor sugieren que los tipos de interés deberían ser más altos, no al revés.

* Fuente: Bloomberg, a 30 de junio de 2026.

Gráfico 4: Enfoque dovish encubierto y el riesgo de error de la política monetaria

A tenor de la mayoría de las versiones de la Regla de Taylor, dada la resiliencia de la economía estadounidense y la inflación por encima del objetivo, el tipo de los fondos federales debería ser más alto que el rango actual. Si esta diferencia persiste, las expectativas sobre los altos precios al consumo podrían afianzarse.



Fuente: Bloomberg, Janus Henderson Investors, a 30 de junio de 2026. La Regla de Taylor es un modelo matemático que sirve como guía para la política monetaria, al identificar el nivel óptimo de los tipos de interés en función de los cambios en la inflación y el crecimiento económico.**No hay garantía de que las tendencias pasadas vayan a continuar ni de que las previsiones vayan a cumplirse.**

Los que inviertan en los mercados de bonos estadounidenses también deben ser conscientes del fenómeno emergente de la inflación inducida por la inteligencia artificial (IA). La magnitud del desarrollo de infraestructura de IA cuenta con un número casi sin precedentes de insumos que van desde materiales de construcción y mano de obra hasta la electricidad necesaria para alimentar los centros de datos. Por otra parte, una política de inmigración restrictiva puede provocar una escasez de mano de obra cualificada, lo que aumentaría la competencia por mano de obra y elevaría la inflación salarial mucho más allá del ecosistema de centros de datos.

Aunque esta iniciativa quizá no afecte directamente a los bolsillos de los consumidores, la amplitud de sus insumos y su dispersión en distintas geografías de EE. UU. podría ser un factor que induzca a la Fed a mantener su tipo de referencia cerca de su rango actual. Queda por ver hasta qué punto los aumentos de productividad que se espera genere la IA serán desinflacionarios en toda la economía mundial. Si llegan a cumplir las expectativas más optimistas, el aumento en la eficiencia laboral podría servir como amortiguador para otras fuerzas seculares... e inflacionarias.

La IA también puede afectar al mercado de bonos por la cantidad récord de emisión que se requiere para financiar el desarrollo de dicha infraestructura. El aumento de la oferta de bonos, combinado con la emisión existente que terminará por alcanzar su muro de vencimiento, podría mover al alza los rendimientos, lo que repercutiría en todo el universo de la renta fija.

Posicionarse para una nueva era

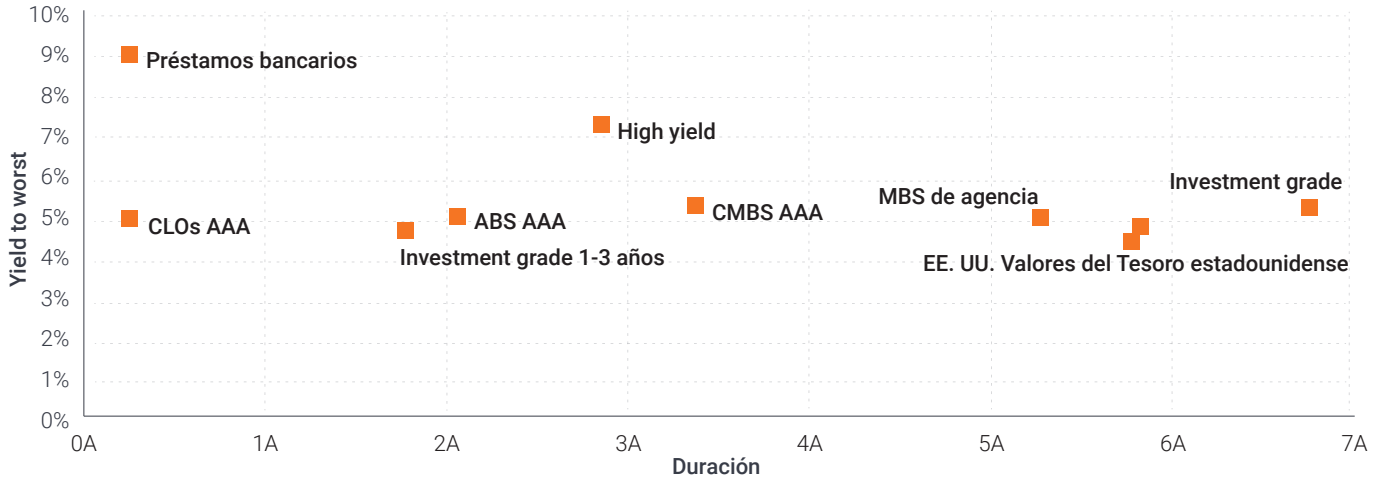
De cara al futuro, creemos que los inversores seguirán recurriendo a una asignación de renta fija para cumplir con los principios de conservación del capital, generación constante de rentas, diversificación frente a activos de mayor riesgo y bajos niveles de volatilidad. Sin embargo, al evaluar los entornos económicos y de mercado que probablemente se desarrollarán en los próximos años, creemos que los inversores deberían pensar seriamente en apostar por valores de menor duración a la hora de perseguir estos objetivos.

Cualquier duda sobre cómo la concentración a lo largo del tramo corto de la curva podría disminuir la diversificación dentro de una asignación a bonos puede disiparse si tenemos en cuenta la amplitud de los valores que componen este universo. Las emisiones de crédito corporativo de mayor calidad y corta duración suelen ofrecer visibilidad respecto a los flujos de pago y la calidad crediticia a medida que se acercan a sus fechas de vencimiento. Además, el mercado ofrece actualmente un nivel atractivo de rendimiento por renovación del contrato (roll-down), a medida que los precios de los bonos convergen hacia el valor nominal.

Ante la perspectiva no descabellada de ver unos tipos de interés oficiales más altos, en el segmento de activos de menor duración los tipos variables de los créditos titulizados y activos de crédito privado pueden ofrecer (como se muestra en el Gráfico 5) un colchón para los aumentos de tipos.

Gráfico 5: Yield to worst y duración de segmentos de renta fija estadounidenses

Como consecuencia del régimen de tipos de interés más altos, muchas categorías titulizadas ofrecen rendimientos atractivos sin dejar de tener una duración bastante menor que los bonos del Tesoro o la deuda corporativa.



Fuente: Bloomberg, Janus Henderson Investors, a 31 de mayo de 2026. Préstamos bancarios = Bloomberg US Leveraged Loan Index, High yield = Bloomberg US Corporate High Yield Index, CLOs AAA = J.P. Morgan US CLOIE AAA Index, ABS AAA = Bloomberg US Aggregate Asset Backed Securities AAA Index, CMBS AAA = Bloomberg Commercial Mortgage Backed Securities Investment Grade AAA Index, MBS de agencia = Bloomberg US MBS Index, Investment grade = Bloomberg US Corporate Index, Investment grade a 1-3 años = Bloomberg US Corporate 1-3 Yr Index, bonos del Tesoro de EE. UU. = Bloomberg US Treasury Index, Agg de EE. UU. = Bloomberg US Aggregate Index. **La rentabilidad histórica no predice las rentabilidades futuras.**

Por último, incluso en una era que probablemente se caracterice por una mayor inflación y tipos de interés más altos, las reglas que rigen los ciclos económicos permanecerán intactas. Como vimos antes del conflicto con Irán, las trayectorias económicas en todo el mundo han comenzado a divergir y las autoridades de los bancos centrales ajustarán la política monetaria en función de las condiciones locales. Estas trayectorias económicas y monetarias divergentes deberían permitir a los inversores diversificar la duración por zonas geográficas, inclinándose por regiones donde la desaceleración del crecimiento justifique una posible relajación, al tiempo que concentran el riesgo de crédito y se reduce la duración en países que muestran pujanza.

Aquí también, aun cuando reconozcamos la incertidumbre inherente a los mercados financieros, creemos que las razones descritas anteriormente justifican nuestra visión de alta convicción sobre la renta fija de corta duración y demuestran por qué los inversores deberían plantearse una reasignación a estos activos.

PERSPECTIVA DEL CLIENTE

“ **Los inversores y asesores son cada vez más conscientes de lo que podría ser un régimen de tipos de interés estructuralmente distinto.** Una revisión de las carteras de clientes en EE. UU. y Europa revela una notable reducción de la duración. Cabe destacar que las asignaciones a bonos de menor duración se consideran estratégicas y a largo plazo, y no meras soluciones tácticas provisionales. Prueba de ello es el creciente énfasis en lograr la composición adecuada dentro de las asignaciones de menor duración. En lugar de buscar una exposición de "efectivo extra" para capear la volatilidad en bonos soberanos a corto plazo, **los inversores están aumentando las asignaciones a activos titulizados y otros instrumentos de tipo variable.**

Las conversaciones con los clientes indican su reconocimiento de que anclar la duración de una asignación de renta fija al índice de referencia probablemente no baste en esta nueva era. Los inversores siguen viendo los bonos no solo como un contrapeso dentro de una cartera más amplia, sino también como una fuente de rentas. Cada vez más buscan segmentos de renta fija de menor duración con estas características. Este cambio de planteamiento ha surgido gracias a unos tipos más atractivos a lo largo del tramo corto de las curvas de tipos».

Equipo de Estrategia y Construcción de Carteras de Janus Henderson

Definiciones

Bonos de titulización hipotecaria (MBS) de agencias: valores garantizados (o "respaldados") por un conjunto de hipotecas. Los inversores reciben pagos periódicos derivados de las hipotecas subyacentes, similares a los cupones de los bonos.

Bonos de titulización hipotecaria comercial (CMBS): Valores de renta fija respaldados por un conjunto de préstamos hipotecarios comerciales.

Colchón de rendimiento: Rendimiento de un valor dividido por la duración; el colchón de rendimiento puede ayudar a mitigar las pérdidas derivadas de una caída del precio de los bonos si los rendimientos aumentan.

Curva de tipos: la curva de tipos representa los rendimientos (tipos de interés) de los bonos con una misma calidad crediticia, pero con diferentes fechas de vencimiento.

Deuda soberana: Deuda emitida por gobiernos. Los valores de deuda soberana están expuestos a riesgos relacionados con las circunstancias políticas, diplomáticas, sociales y económicas de un país, incluida la posibilidad de que algunos emisores no puedan satisfacer pagos o no estén dispuestos a hacerlo.

El **diferencial de crédito** es la diferencia de rendimiento entre valores con un vencimiento similar, pero con una calidad crediticia diferente. La ampliación de los diferenciales indica generalmente un deterioro de la solvencia de los prestatarios corporativos, y si se están estrechando indican una mejora.

Duración: Una medida de la sensibilidad de un bono a los cambios en los tipos de interés; los bonos de mayor duración suelen ser más sensibles a la volatilidad de los tipos de interés, siendo constantes todos los demás factores.

Los bonos de titulización de activos (ABS) son valores financieros respaldados o garantizados por activos existentes, como préstamos, deudas de tarjetas de crédito o arrendamientos financieros, generalmente activos que generan rentas o flujos de caja a lo largo del tiempo.

Los activos de riesgo o de más riesgo son valores que pueden estar sujetos a oscilaciones considerables de precios, entre ellos acciones, materias primas, activos inmobiliarios, bonos de menor calidad y algunas divisas.

Muro de vencimiento: Concentración de vencimientos de deuda que vencen durante un periodo definido, lo que significa que los emisores podrían tener que refinanciar, reembolsar o reestructurar una gran cantidad de deuda aproximadamente al mismo tiempo.

Obligaciones garantizadas por préstamos (CLOs): un conjunto de préstamos apalancados a empresas, generalmente de menor calidad, que se agrupan en un único valor, el cual genera rentas (pagos de deuda) a partir de los préstamos subyacentes.

Política fiscal: En relación con el gasto público, los impuestos, los déficits y los empréstitos. En renta fija, la política fiscal puede afectar al crecimiento, a la inflación, a la oferta de bonos y a los rendimientos de los bonos del gobierno.

Política monetaria: políticas de un banco central, entre las que se incluyen la fijación de los tipos de interés y el control de la oferta monetaria, destinadas a influir en el nivel de inflación y el crecimiento de una economía. El endurecimiento monetario / hawkish se refiere a la actividad de un banco central destinada a frenar la inflación y ralentizar el crecimiento mediante el aumento de los tipos de interés y la reducción de la oferta monetaria. La política de relajación/dovish normalmente describe una postura monetaria que se inclina hacia condiciones financieras más flexibles o tipos mas bajos.

Préstamos bancarios: Préstamos otorgados a prestatarios corporativos, a menudo a tipo flotante y habitualmente asociados con prestatarios apalancados en mercados de crédito con calificación inferior a investment-grade.

Prima por plazo: La compensación adicional que los inversores pueden exigir por mantener bonos a más largo plazo en lugar de otros con vencimiento más próximo.

Rendimiento roll-down: Rentabilidad que podría generarse a medida que un bono se acerca al vencimiento a lo largo de la curva de tipos, suponiendo que la curva se mantenga invariable; la emisión de bonos corporativos a corto plazo puede beneficiarse de un roll-down más acusado a medida que los valores se acercan al vencimiento.

Rendimiento: rentas que genera un bono durante un período determinado, expresadas en porcentaje. El rendimiento real es el rendimiento ajustado a la inflación.

Un punto básico (pb) equivale a una centésima (1/100) de punto porcentual.
1 pb = 0,01%,
100 pb = 1%.

La **volatilidad** mide el riesgo utilizando la dispersión de las rentabilidades de un instrumento determinado.

Índices

El Bloomberg Commercial Mortgage Backed Securities (CMBS) Investment Grade AAA Index mide la rentabilidad del mercado con calificación AAA de operaciones de CMBS de fusión y conducto de agencias y no agencias estadounidenses con un tamaño de operación actual mínimo de 300 millones de USD.

El Bloomberg US Aggregate Asset-Backed Securities (ABS) AAA Index es un índice de referencia insignia de amplia base que mide la rentabilidad del mercado de bonos investment grade denominados en USD sujetos a impuestos de tipo fijo. El índice solo incluye valores ABS con calificación AAA.

El Bloomberg U.S. Aggregate Bond Index mide de forma generalizada la rentabilidad del mercado de bonos investment grade denominados en USD a tipo fijo y sujetos a impuestos.

El Bloomberg US Corporate 1-3 Yr Index mide la rentabilidad de la deuda corporativa y relacionada con el gobierno con calificación investment grade, denominada en dólares estadounidenses, de tipo fijo y sujeta a impuestos, con 1 a 2,9999 años hasta el vencimiento.

El Bloomberg U.S. Corporate 7-10 Years Index mide la deuda nominal denominada en dólares estadounidenses, a tipo fijo, emitida por el Tesoro de EE. UU. con 7 a 9,9999 años hasta el vencimiento.

El Bloomberg US Corporate Index mide la rentabilidad del mercado de bonos corporativos investment grade sujetos a impuestos, de tipo fijo.

El Bloomberg US Corporate High Yield Index mide la rentabilidad del mercado de bonos corporativos high yield, de tipo fijo, denominados en USD.

El Bloomberg US Intermediate Treasury Index mide la rentabilidad de los valores del Tesoro de EE. UU. con vencimiento intermedio.

El Bloomberg US Leveraged Loan Index mide la rentabilidad del mercado de préstamos apalancados institucionales high yield, a tipo flotante y denominados en dólares estadounidenses.

El Bloomberg US MBS Index mide la rentabilidad de los valores de titulización hipotecaria de agencia «pass-through» a tipo fijo de EE. UU.

El Bloomberg U.S. Treasury 1-3 Year Index mide la rentabilidad de los valores del Tesoro con vencimientos remanentes de 1 a 3 años.

El Bloomberg US Treasury Index mide la rentabilidad de los valores del Tesoro estadounidense que representan la exposición al mercado de bonos del gobierno de EE. UU.

J.P. Morgan AAA CLO Index sigue la evolución del mercado de CLO de arbitraje ampliamente sindicados con calificación AAA denominados en dólares estadounidenses.

PARA MÁS INFORMACIÓN, VISITA JANUSHENDERSON.COM

Janus Henderson
INVESTORS

La rentabilidad histórica no predice las rentabilidades futuras. La inversión conlleva riesgos, incluida la posible pérdida del capital y la oscilación del valor.

Las carteras gestionadas de forma activa podrían no producir los resultados previstos. Ninguna estrategia de inversión puede asegurar un beneficio o eliminar el riesgo de pérdida.

Las **obligaciones garantizadas por préstamos (CLO)** son valores de deuda emitidos en diferentes tramos, con diversos grados de riesgo y respaldados por una cartera subyacente compuesta principalmente por préstamos corporativos con calificación inferior a investment grade. La devolución del capital no está garantizada y los precios pueden disminuir si los pagos no se efectúan de forma puntual o la solvencia crediticia se deteriora. Los CLOs están sujetos al riesgo de liquidez, al riesgo de tipos de interés, al riesgo de crédito, al riesgo de rescate y al riesgo de impago de los activos subyacentes.

La **diversificación** no asegura un beneficio ni elimina el riesgo de sufrir pérdidas de inversión.

Los **valores de renta fija** están sujetos al riesgo de tipo de interés, de inflación, de crédito y de impago. El mercado de renta fija es volátil. Cuando los tipos de interés suben, los precios de los bonos normalmente bajan, y viceversa. La devolución del capital no está garantizada y los precios pueden disminuir si un emisor no efectúa pagos puntuales o su solvencia crediticia se deteriora.

Los **valores extranjeros** están sujetos a riesgos adicionales, como las fluctuaciones monetarias, la incertidumbre política y económica, el aumento de la volatilidad, la menor liquidez y las diferentes normas financieras y de información, que son mayores en los mercados emergentes.

Los movimientos de los tipos de interés afectarán el precio y al rendimiento de las acciones de un fondo.

La **crédito privado** se refiere a los préstamos directos o la financiación de deuda fuera del sistema bancario tradicional, normalmente empresas que no cotizan en bolsa y conllevan un mayor riesgo, incluido una liquidez limitada, la dependencia de la solvencia financiera del prestatario y una menor supervisión regulatoria en comparación con los préstamos bancarios tradicionales.

Los productos titulizados, como los valores de titulización de activos y con garantía hipotecaria, son más sensibles a las variaciones de los tipos de interés, tienen riesgo de ampliación y de amortización anticipada, y están sujetos a un mayor riesgo de crédito, de valoración y de liquidez que otros instrumentos de renta fija.

Las opiniones presentadas corresponden a la fecha de publicación. Únicamente se ofrecen a efectos informativos y no deben emplearse o interpretarse como asesoramiento jurídico, fiscal o de inversión ni como una oferta para vender, una invitación para comprar o una recomendación para comprar, vender o mantener un valor, una estrategia de inversión o un sector de mercado. Nada de este documento se considerará que constituye una prestación, directa o indirecta, de servicios de gestión de inversiones adaptados a los requisitos de un cliente. Las opiniones y los ejemplos solo pretenden ilustrar temas más amplios, pero no reflejan ninguna intención de negociación, están sujetos a cambios y puede que no reflejen las opiniones de otros miembros de la organización. Tampoco pretenden indicar o sugerir que ningún ejemplo o ilustración aquí mencionado haya formado nunca o forme en la actualidad parte de una cartera. No puede garantizarse ninguna previsión y no hay garantía de que la información facilitada sea completa o esté vigente, ni se ofrecen garantías con respecto a los resultados que se obtengan de su uso. Janus Henderson Investors es la fuente de los datos, a menos que se indique lo contrario, y tiene un convencimiento razonable para basarse en la información y datos procedentes de terceros. La rentabilidad histórica no predice las rentabilidades futuras. La inversión conlleva riesgos, incluida la posible pérdida del capital y la oscilación del valor.

No todos los productos o servicios se encuentran disponibles en todas las jurisdicciones. El presente material o la información contenida en él pueden estar restringidos por la ley; se prohíbe su reproducción o mención sin permiso expreso por escrito o su utilización en cualquier jurisdicción o circunstancia en la que su uso sea ilegal. Janus Henderson no se hace responsable de la distribución ilegal de este material a terceros, en su totalidad o de forma parcial. El contenido de este material no ha sido aprobado ni avalado por ninguna agencia reguladora.

Janus Henderson Investors es el nombre bajo el cual se ofrecen productos y servicios de inversión por parte de las entidades identificadas en las jurisdicciones siguientes: (a) **Europa** por Janus Henderson Investors International Limited (n.º reg. 3594615), Janus Henderson Investors UK Limited (n.º de reg. 906355), Janus Henderson Fund Management UK Limited (n.º de reg. 2678531), Tabula Investment Management Limited (n.º de reg. 11286661) (cada una registrada en Inglaterra y Gales, con domicilio social en 201 Bishopsgate, Londres EC2M 3AE (Reino Unido) y regulada por la Financial Conduct Authority) y Janus Henderson Investors Europe S.A. (n.º de reg. B22848 con domicilio social en 78, Avenue de la Liberté, L-1930 Luxemburgo, Luxemburgo y regulada por la Commission de Surveillance du Secteur Financier); (b**EE. UU.** por asesores de inversión registrados en la SEC que son filiales de Janus Henderson Group plc; (c) **Canadá** a través de Janus Henderson Investors US LLC solo para inversores institucionales en determinadas jurisdicciones; (d) **Singapur** por Janus Henderson Investors (Singapore) Limited (n.º de reg. 199700782N). El presente anuncio o publicación no ha sido revisado por la Autoridad Monetaria de Singapur; (e) **Hong Kong** por Janus Henderson Investors Hong Kong Limited. Este documento no ha sido revisado por la Comisión de Valores y Futuros de Hong Kong; (f) **Corea del Sur** por Janus Henderson Investors (Singapur) Limited solo para Inversores Profesionales Calificados (según se define en la Ley de Servicios de Inversión Financiera y del Mercado de Capitales y sus subreglamentos); (g) **Japón** por Janus Henderson Investors (Japan) Limited, regulada por la Agencia de Servicios Financieros y registrada como Sociedad de Instrumentos Financieros que lleva a cabo actividades de gestión de inversiones, actividades de asesoramiento e intermediación de inversiones, así como actividades con instrumentos financieros de tipo II; (h) **Australia y Nueva Zelanda** por Janus Henderson Investors (Australia) Limited (ABN 47 124 279 518) y sus entidades vinculadas, incluidas Janus Henderson Investors (Australia) Institutional Funds Management Limited (ABN 16 165 119 531, AFSL 444266) y Janus Henderson Investors (Australia) Funds Management Limited (ABN 43 164 177 244, AFSL 444268); (i) el **Oriente Medio** por Janus Henderson Investors International Limited, regulada por la Autoridad de Servicios Financieros de Dubái como entidad licenciada de Categoría 4. Este documento hace referencia a un producto financiero que no está sujeto a ninguna forma de regulación o aprobación por la Dubai Financial Services Authority («DFSA»). La DFSA no tiene responsabilidad alguna de revisar o verificar ningún folleto u otro documento relacionado con este producto financiero. Por consiguiente, no ha aprobado este documento ni ningún otro documento asociado, ni ha tomado medida alguna para verificar la información contenida en este documento, y no tiene ninguna responsabilidad respecto al mismo. El producto financiero al que se refiere el presente documento puede carecer de liquidez o estar sujeto a restricciones sobre su reventa. Los posibles compradores deben llevar a cabo su propio análisis sobre el producto financiero. Si no entiende el contenido de este documento, le recomendamos que se ponga en contacto con un asesor financiero autorizado. No se realizarán transacciones en Oriente Medio y las consultas deberán dirigirse a Janus Henderson. Las llamadas telefónicas podrán ser grabadas para nuestra mutua protección, para mejorar el servicio al cliente y a efectos de mantenimiento de registros reglamentario.

Fuera de EE. UU., Australia, Singapur, Taiwán, Hong Kong, Europa y Reino Unido: Para uso exclusivo de inversores institucionales, profesionales, cualificados y sofisticados, distribuidores cualificados e inversores y clientes mayoristas, según lo definido por la jurisdicción aplicable. No está disponible para su muestra o distribución pública. Comunicación publicitaria.

Janus Henderson® y cualquier otra marca comercial utilizada en el presente documento son marcas comerciales de Janus Henderson Group Ltd. o de una de sus filiales. © Janus Henderson Group Ltd.

El valor de una inversión y las rentas derivadas de la misma pueden aumentar o disminuir y es posible que no se recupere la cantidad invertida inicialmente.