

Prohibida su distribución a inversores particulares: este documento está destinado exclusivamente a Inversores/Clientes profesionales, institucionales, cualificados o mayoristas, según lo definido por las leyes y reglamentos locales de aplicación. Por tanto, su distribución deberá restringirse en consecuencia

Estrategia Global Flexible Property

- El índice inmobiliario mundial se rezagó del índice general de renta variable mundial y el FTSE EPRA NAREIT Developed registró un -2,4% frente al -4,6% del MSCI World.
- En renta fija, los diferenciales de la deuda corporativa inmobiliaria se ajustaron 4 pb en USD y se ampliaron 5 pb en EUR.

François-Xavier Aubry

Gestor de carteras senior, Estrategia Global Flexible Property

¿Qué está sucediendo?

Los activos de riesgo repuntaron durante el mes, especialmente la renta variable estadounidense. El repunte se vio impulsado principalmente por los resultados de las elecciones en Estados Unidos, en las que los mercados respondieron positivamente a que los republicanos recuperaran la Casa Blanca y el control del Congreso. Además, la Reserva Federal recortó los tipos otros 25 pb, lo que contribuyó a la confianza del mercado. La incertidumbre política estalló en Francia con una posible moción de censura al Gobierno recién formado. Los rendimientos de los bonos franceses a 10 años se igualaron por primera vez con los de Grecia.

En el plano monetario, la Reserva Federal recortó los tipos de interés 25 pb para apuntalar el mercado laboral, ya que los riesgos de inflación se han enfriado. El Banco de Inglaterra recortó tipos 25 pb y sus miembros apuntaron a una relajación de la inflación, al tiempo que mantuvieron un enfoque gradual de la política monetaria.

En el plano económico, el empleo no agrícola estadounidense aumentó en apenas 12.000 puestos de trabajo en octubre, situándose muy por debajo de las estimaciones de consenso de 100.000 puestos, mientras que la tasa de desempleo se mantuvo estable en el 4,1%. Los datos preliminares del PMI estadounidense se situaron en 55,3 en noviembre, lo que supone su cota máxima en los últimos 31 meses. Entretanto, el dato preliminar del PMI compuesto para la zona euro de HCOB se situó en 48,1, aún en terreno de contracción. En octubre, las tasas de inflación subyacente anualizadas en EE. UU. y la zona euro se mantuvieron firmes en el 3,3% y el 2,7%, respectivamente. Entretanto, la inflación subyacente del Reino Unido aumentó hasta el 3,3%.

Posicionamiento y rentabilidad de la cartera

En el sector inmobiliario mundial, la rentabilidad fue casi positiva de forma generalizada en dólares estadounidenses. Los segmentos hotelero y residencial superaron al mercado, con unas ganancias del 7,1% y el 5,0%, respectivamente. Entretanto, el segmento diversificado y logística se rezagaron, con rentabilidades del -0,6% y el 0,2%, respectivamente. Por regiones, EE. UU. (4,3%) fue la más rentable, por delante de Australia (1,7%), Europa (-1,6%) y Asia-Pacífico (-2,1%) durante el mes. El índice inmobiliario mundial se rezagó del índice general de renta variable mundial y el FTSE EPRA NAREIT Developed registró un -2,4% frente al -4,6% del MSCI World.

Nuestro fondo multiactivo (clase de participaciones I USD, después de comisiones) obtuvo una rentabilidad del 2,1% durante el mes. La ratio de captura de ganancias de nuestro fondo en relación con el índice de renta variable pura, el FTSE EPRA NAREIT Developed, fue del 89% en el mes. Por valores, Equinix, Digital Realty Trust y Simon Property fueron las principales contribuciones, mientras que Safestore, Mitsui Fudosan y CapitaLand Integrated fueron los principales lastres.

En cuanto a los movimientos de la cartera, aumentamos nuestra exposición al almacenamiento personal (CubeSmart, Extra Space), la logística (Prologis, Goodman) y el segmento diversificado (Merlin Properties). En cambio, recortamos la exposición a viviendas (AvalonBay Communities, Sun Communities) y oficinas (Alexandria Real Estate Equities, Easterly Government Properties).

Sun Communities anunció la jubilación de su consejero delegado histórico, Gary Shiffman, quien ha desempeñado el cargo desde 1994, a partir del próximo año. Además, Sun anunció un plan integral de reestructuración y reducción de costes que se espera que ahorre entre 15 y 20 millones de dólares al año. El plan reestructurará la infraestructura operativa de Sun, racionalizará y optimizará la TI, implementará una gestión de activos más eficaz, ahorros en nóminas y otras medidas específicas de reducción de costes. El anterior director de Operaciones, John McLaren, regresó a la compañía como presidente para supervisar la aplicación del plan. Las acciones de Sun cayeron un 4,8% durante el mes.

TAG Immobilien registró un crecimiento de los alquileres en su cartera alemana del 2,8% en términos comparables y una nueva reducción de la tasa de vacantes hasta el 3,9% interanual. La dirección retomó el reparto de dividendos y confirmó que alcanzará sus proyecciones en el extremo superior de la horquilla. Sus acciones aumentaron un 3,0% durante el mes.

Merlin Properties publicó unos sólidos resultados de explotación, caracterizados por un discreto aumento de la ocupación y la mejora de la dinámica de su cartera de oficinas. La firma reiteró su mensaje sobre su cartera de proyectos de centros de datos: no prevé retrasos y constata una fuerte dinámica de arrendamiento en el segmento. Su ratio préstamo/valor se situó en el 28% y su coste medio de la deuda se situó en el 2,5%, con el 100% de la deuda fija. Su próximo vencimiento es en noviembre de 2026. Las acciones se dispararon un 5,0% durante el mes.

En renta fija, los diferenciales de la deuda corporativa inmobiliaria se ajustaron 4 pb en USD y se ampliaron 5 pb en EUR. Los índices de deuda corporativa inmobiliaria estadounidense y europeo repuntaron durante el mes un 1,11% y un 1,78% en moneda local, respectivamente. El rendimiento de los bonos del Tesoro estadounidenses a 10 años descendió 11 pb hasta el 4,17%, ya que la Reserva Federal recortó los tipos de interés.

En cuanto a las inversiones, aumentamos principalmente nuestra exposición a centros de datos (EE. UU.: Digital Realty), distribución minorista (EE. UU.: Kimco), y oficinas (EE. UU.: Boston Properties). En cambio, redujimos principalmente nuestra exposición al sector sanitario (EE. UU.: Alexandria Real Estate Equities, Healthpeak Properties), residencial (EE. UU.: Mid-America Apartment Communities) y torres de telecomunicaciones (EE. UU.: American Tower). Participamos en una nueva emisión durante el mes, en el segmento logístico. Compramos el bono verde de la nueva emisión a siete años de Goodman en el mercado primario con un MS+140 pb.

Goodman es propietaria, promotora y gestora de propiedades logísticas y de centros de datos en Australia, Nueva Zelanda, el Reino Unido, Asia y Europa. Tiene una cartera inmobiliaria de 78.800 millones de AUD. Obtuvo unos ingresos de 2.000 millones de AUD, con una liquidez de 3.800 millones de AUD, una calificación crediticia de grado de inversión (BBB+) y una deuda neta/EBITDA de 3,4 veces para el periodo de 12 meses cerrado en junio de 2024.

Perspectivas

Hemos observado el principio de un repunte desde el mínimo de octubre de 2023. El FTSE EPRA NAREIT Developed registró un retorno del -9,4% durante el periodo de enero a octubre de 2023, aunque del +23,0% desde el mínimo de octubre hasta finales de diciembre. La confianza de los inversores mejoró, lo que llevó a los activos de riesgo a repuntar, ya que los rendimientos retrocedieron por el debilitamiento de la inflación y la posibilidad de que los tipos de interés hayan tocado techo.

Recientemente hemos visto tres signos alentadores que reafirman nuestras sólidas convicciones. A partir de 2022, los hedge funds habían estado en «posiciones cortas» (tomando posiciones que se benefician cuando el precio de la acción cae) en muchas empresas inmobiliarias europeas. Esperaban más recortes de dividendos, una postura más restrictiva de los bancos centrales y un mayor riesgo de recesión. Dado que esto no ocurrió, estamos empezando a ver que los hedge funds «cubren» sus posiciones cortas. Además, recientemente se han producido algunas operaciones de reestructuración significativas, lo que ha marcado un cambio en la confianza del mercado (como Apollo con Vonovia, o más recientemente SBB, una empresa sueca cotizada que vendió una participación mayoritaria en EduCo a Brookfield en septiembre). Por último, en un plano más discreto, hemos visto un número creciente de consultas de inversores institucionales y asignadores de activos que buscan revisiones de mercado. Este creciente interés pone aún más de relieve el cambio de la confianza y la mayor atención prestada al sector.

Las perspectivas a medio y largo plazo siguen siendo favorables para la clase de activos en vista de la dinámica operativa de las empresas, la solidez de sus balances y su capacidad para distribuir dividendos. El mercado también sigue viéndose respaldado por el elevado nivel de capital captado que se destinará al sector. Además, el aumento de los diferenciales de rendimiento y la cobertura de la inflación derivada del aumento de los alquileres hacen que el sector resulte especialmente atractivo para su generación de rentas. No obstante, aún quedan obstáculos por superar, ya que el sector depende del crecimiento del PIB. El deterioro de las economías podría poner en riesgo cualquier posible recuperación.

En términos de posicionamiento, el fondo está posicionado principalmente en los sectores de centros de datos, industria/logística, residencial, distribución minorista y atención sanitaria. Seguimos expuestos a temáticas estructurales prometedoras: tendencias sociodemográficas (envejecimiento de la población, urbanización, movilidad y arrendamientos flexibles), tecnológicas (centros de datos) y medioambientales (edificios más eficientes desde el punto de vista energético). Además, aunque los sectores de valor, como las oficinas y el comercio minorista, se han visto sometidos a presión debido a la pandemia sanitaria mundial y a la amenaza que supone la digitalización, creemos que hay oportunidades en el mercado que ofrecen un buen valor. Por ende, creemos que el comercio minorista y las empresas de alquiler de oficinas que poseen activos de primera calidad en ciudades estratégicas alrededor del mundo y que cuentan con balances sólidos ofrecen puntos de entrada interesantes, dado su gran descuento respecto a su valor liquidativo, así como la alta rentabilidad por dividendo.

Independientemente de los sectores de valor o crecimiento, seguimos priorizando las empresas con carteras de primera calidad que pueden mantener o aumentar su poder de fijación de precios gestionando activamente sus activos para seguir manteniendo su relevancia y competitividad en un contexto de cambio en los hábitos de los consumidores. Además, evitamos las empresas con activos secundarios que creemos que probablemente queden excluidos.

No puede garantizarse el éxito de la Estrategia Global Flexible Property. Los inversores podrían perder todo o parte del capital invertido. La Estrategia Global Flexible Property está sujeta a riesgos tales como el de la renta variable, la renta fija, las inversiones en el universo de pequeña capitalización y microcapitalización, las inversiones globales, los derivados y las inversiones en títulos inmobiliarios y REITs.

Esto es una comunicación publicitaria. Ha sido preparado con carácter meramente informativo y no constituye una oferta en un folleto en particular o una invitación para cerrar un trato, comprar o vender ningún instrumento financiero o participar en ninguna estrategia de negociación, incluyendo la prestación de servicios de inversión o análisis financiero.

Este documento ha sido preparado por AXA Investment Managers Paris, S.A., Sucursal En España. A pesar de los esfuerzos dedicados a la revisión del contenido de este documento, no se garantiza de manera implícita o explícita que la información aquí contenida sea exacta y completa. Dicha información podrá ser modificada y/o actualizada sin previo aviso. Ni AXA Investment Managers, sus sucursales, filiales y asimiladas, ni ninguna otra compañía o unidad perteneciente al Grupo AXA, y ninguno de sus directores o empleados podrán ser considerados responsables directos o indirectos de la información aquí contenida.

Usted asume el riesgo de la utilización de la información incluida en este documento. La información incluida en este documento se pone a disposición exclusiva del destinatario para su uso interno, quedando terminantemente prohibida cualquier distribución o reproducción, parcial o completa por cualquier medio de este material sin el consentimiento previo por escrito de AXA Investment Managers Paris, S.A., Sucursal en España. La información aquí contenida está dirigida únicamente a clientes profesionales tal como se establece en las definiciones de los artículos 194 y 196 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión. La información aquí contenida tiene carácter publicitario y se refiere a AXA WF Global Flexible Property, sub-fondo de AXA WORLD FUNDS, SICAV (la IIC), una institución de inversión colectiva inscrita en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) con el número 239 (www.cnmv.es), donde puede consultarse la lista actualizada de entidades comercializadoras en España de la Sociedad (los Distribuidores españoles). Tenga en cuenta que la sociedad gestora se reserva el derecho, en cualquier momento, de dejar de comercializar la IIC en España, toda vez que se cumplan los requisitos locales y realizado las notificaciones pertinentes.

La clasificación del Fondo con arreglo al SFDR puede estar sujeta a ajustes y modificaciones, ya que el SFDR ha entrado en vigor recientemente y algunos aspectos del SFDR pueden estar sujetos a interpretaciones nuevas y/o diferentes de las existentes en la fecha del presente documento. Como parte de la evaluación continua y el proceso actual de clasificación de sus productos financieros con arreglo al SFDR, la Sociedad Gestora se reserva el derecho, de acuerdo con la normativa aplicable y la documentación legal del Fondo y dentro de los límites de la misma, a modificar la clasificación del Fondo de vez en cuando para reflejar los cambios en la práctica del mercado, sus propias interpretaciones, las leyes o reglamentos relacionados con el SFDR o los reglamentos delegados actualmente aplicables, las comunicaciones de las autoridades nacionales o europeas o las decisiones judiciales que aclaren las interpretaciones del SFDR. Se recuerda a los inversores que no deben basar sus decisiones de inversión únicamente en la información presentada en el SFDR.

Para más información sobre aspectos de sostenibilidad, consulte el siguiente enlace: <https://www.axa-im.es/inversion-responsable>

Este documento contiene breve información sobre el sub-fondo y no detalla todos los posibles riesgos u otros aspectos importantes relativos a su potencial inversión. Las decisiones de inversión se realizarán sobre la base de la lectura y entendimiento de la información contenida en el último folleto de la Sociedad, datos fundamentales para el inversor (DFI) y los últimos informes económicos anuales y semestrales. Los Distribuidores españoles facilitarán a cada inversor, con carácter previo a la suscripción de las acciones del Sub-fondo, una copia traducida al español del DFI y el último informe económico. Podrá obtener un resumen en español de los derechos de los inversores en el siguiente enlace <https://www.axa-im.es/resumen-de-los-derechos-del-inversor>.

En caso de insatisfacción con los productos o servicios, usted tiene derecho a presentar una queja ante el comercializador o directamente ante la sociedad gestora (más información sobre nuestra política de quejas disponible en <https://www.axa-im.es/nuestras-politicas-internas-y-otras-informaciones-importantes> y también consultando <https://www.axa-im.es/servicio-de-atencion-de-quejas-y-reclamaciones>). También tiene derecho a emprender acciones legales o extrajudiciales en cualquier momento si reside en uno de los países de la Unión Europea. La plataforma europea de resolución de litigios online le permite introducir un formulario de reclamación <https://ec.europa.eu/consumers/odr/main/index.cfm?event=main.home2.show&lng=ES> y le informa, en función de su jurisdicción, sobre sus vías de recurso <https://ec.europa.eu/consumers/odr/main/?event=main.adr.show2>.

Asimismo, una copia de la memoria de comercialización, siguiendo el modelo establecido por la CNMV, estará disponible a través de los Distribuidores españoles. La documentación obligatoria oficial estará disponible a través de los Distribuidores españoles, en versión impresa o digital, y también disponible bajo petición marcando +34 91 406 72 00, escribiendo a informacion@axa-im.com o consultando www.axa-im.es, donde se podrá obtener información sobre los valores liquidativos de las clases de acciones disponibles en España, así como un resumen de los derechos de los inversores.

Se recomienda obtener más información y recibir asesoramiento profesional antes de llevar a cabo una decisión de inversión. Tenga en cuenta que el valor de una inversión puede fluctuar al alza o a la baja y que rendimientos pasados no garantizan rendimientos futuros. Las proyecciones presentadas son una estimación de la rentabilidad futura basada en datos de la variación de esta inversión en el pasado, y en las condiciones actuales del mercado, y no constituyen un indicador exacto. El rendimiento obtenido puede variar en función de cómo evolucione el mercado y de cuánto tiempo se mantenga la inversión o el producto.

AXA Investment Managers Paris, S.A., Sucursal en España, con Código de Identificación Fiscal W0024065E, inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, Tomo 41006, Libro 0, Folio 1, Sección 8, Hoja M-727252, con domicilio Paseo de la Castellana 93, 6ª planta e inscrita en la Comisión Nacional del Mercado de Valores con número de registro oficial 38 como una Sociedad gestora del espacio económico europeo con sucursal en España.