

La presente comunicación publicitaria está destinada exclusivamente a inversores/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. Su uso y circulación deben 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 -5,1% frente al -2,0% del MSCI World.
- Las acciones de inmobiliarias cotizadas mundiales registraron su mayor caída mensual desde abril, ya que el rendimiento del bono del Tesoro estadounidense a 10 años se disparó 50 pb durante el mes.

François-Xavier Aubry

Gestor de carteras senior, Estrategia Global Flexible Property

¿Qué está sucediendo?

Los activos de riesgo cayeron durante el mes debido a la aversión al riesgo ante unas elecciones estadounidenses muy reñidas y a una temporada de resultados dispar que se observa actualmente en algunos segmentos del mercado de renta variable. Además, la contracción de los datos económicos en Europa y el aumento de las tensiones en Oriente Próximo contribuyeron a la falta de confianza. Los inversores prevén un entorno reflacionista que desembocará en un alza de los rendimientos si Trump gana las elecciones.

En el plano monetario, el Banco Central Europeo recortó los tipos de interés 25 pb y desvió su atención de la inflación hacia los riesgos de crecimiento. El Banco de Japón mantuvo estables los tipos de interés a corto plazo.

En el plano económico, las nóminas no agrícolas de Estados Unidos aumentaron en 254.000 en septiembre, situándose muy por encima de las estimaciones de consenso de 150.000, mientras que la tasa de desempleo descendió hasta el 4,1%. Los datos preliminares del PMI de Estados Unidos se situaron en 54,3 en octubre, su máximo de los dos últimos meses. Por su parte, el dato preliminar del índice PMI compuesto de la zona euro del HCOB se situó en 49,7, por lo que sigue en terreno de contracción. En septiembre, las tasas anualizadas de inflación subyacente en la zona euro y el Reino Unido bajaron hasta el 2,7% y 3,2%, respectivamente. Entretanto, la inflación subyacente de Estados Unidos aumentó hasta el 3,3%.

Posicionamiento y rentabilidad de la cartera

En el sector inmobiliario mundial, los resultados fueron prácticamente negativos de forma generalizada en dólares estadounidenses. Asistencia sanitaria y oficinas despuntaron, arrojando un 0,7% y un -3,1%, respectivamente. Por su parte, los segmentos de logística y diversificado registraron una peor rentabilidad relativa, con caídas del 10,1% y el 7,7%, respectivamente. El índice inmobiliario mundial se rezagó del índice general de renta variable mundial y el FTSE EPRA NAREIT Developed registró un -5,1% frente al -2,0% del MSCI World. Por regiones, Estados Unidos (-3,0%) se situó en cabeza, por delante de Asia-Pacífico (-7,4%), Australia (-8,1%) y Europa (-10,7%) durante el mes.

Nuestro fondo multiactivo (clase de participaciones I USD, después de comisiones) obtuvo una rentabilidad del -2,56% durante el mes. La ratio de captura de pérdidas de nuestro fondo en relación con el índice de renta variable pura, el FTSE EPRA NAREIT Developed, fue del 50% en el mes (-2,56% frente al -5,08%). Por valores, Digital Realty Trust, Welltower y Equinix fueron los más rentables, mientras que Prologis, Goodman y Extra Space Storage fueron los principales lastres.

Las acciones de inmobiliarias cotizadas mundiales registraron su mayor caída mensual desde abril, ya que el rendimiento del bono del Tesoro estadounidense a 10 años se disparó 50 pb durante el mes.

En cuanto a los movimientos en cartera, aumentamos nuestra exposición a oficinas (Kilroy, Douglas Emmett, BXP), centros de datos (Digital Realty Trust, Equinix), viviendas (Sun Communities) y diversificado (Mitsui Fudosan). Por el contrario, recortamos la exposición a los sectores de atención sanitaria (Assura) y logística (Goodman, Prologis, Catena).

Digital Realty Trust publicó unos sólidos resultados, con un *Core FFO* por acción y un EBITDA ajustado que superaron las expectativas gracias a la elevada actividad de arrendamiento. Además, revisó al alza sus proyecciones de EBITDA ajustado para el ejercicio completo. Sus acciones se dispararon un 12,6% durante el mes.

Prologis publicó buenos resultados para el tercer trimestre, con un *Core FFO* por acción diluida que aumentó un 10% interanual. La ocupación disminuyó ligeramente en tasa intertrimestral, pero sus precios se mantuvieron bien, con unos diferenciales netos efectivos de alquileres del 68%. La dirección destacó que se ha iniciado el proceso de tocar fondo y que está mejorando el panorama de la oferta, que se sustenta en unos sólidos motores de demanda a largo plazo. Sus acciones cayeron un 8,2% durante el mes.

Xior Student Housing informó de que los beneficios EPRA aumentaron un 14% interanual y el crecimiento de los alquileres en términos comparables fue de un 6,8%. Sus acciones cayeron un 9,3% durante el mes.

Argan publicó sólidos resultados para los primeros nueve meses, con unos ingresos por alquileres que aumentaron un 9% interanual. Durante el periodo, entregó cinco nuevos emplazamientos en ubicaciones *prime*, todos ellos prearrendados. Además, revisó al alza sus proyecciones de ingresos para el ejercicio completo. Sus acciones cayeron un 7,7% durante el mes.

Mapletree Industrial Trust publicó buenos resultados para el segundo trimestre fiscal, con unos ingresos brutos y unos ingresos neto de la propiedad que aumentaron un 4,2% y un 4,6% interanual, respectivamente. El alza de los ingresos netos de la propiedad se vio impulsada por las contribuciones de su centro de datos de Osaka y los nuevos arrendamientos y renovaciones. Sus acciones cayeron un 1,2% durante el mes.

En renta fija, en términos de inversiones, aumentamos nuestra exposición al segmento de almacenamiento personal (Bélgica: Shurgard Self-Storage) y al de oficinas (Alemania: CA Immobilien Anlagen). Por el contrario, recortamos principalmente nuestra exposición al segmento residencial (Alemania: Vonovia; Países Bajos: Vesteda), al de logística (Reino Unido: Goodman, Reino Unido: Segro) y centros de datos (EE. UU.: Digital Realty Trust). Participamos en varias nuevas emisiones durante el mes, especialmente en los segmentos de almacenamiento personal, logística, oficinas y torres de telecomunicaciones. En particular, compramos la nueva emisión primo de Shurgard a 10 años en el mercado primario con un MS+135 pb.

Shurgard Self-Storage es propietaria, desarrolladora y gestora de 315 inmuebles de almacenamiento personal en siete países de Europa occidental (principalmente en el Reino Unido, Francia y los Países Bajos). Alquila espacio tanto a empresas como a particulares. Shurgard registraba con unos ingresos de 373 millones de euros, con una liquidez de 571 millones, una calificación crediticia de alta calidad (BBB+) y una ratio de deuda neta/EBITDA de 6,4 veces para el periodo de un año que finalizó en septiembre 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.