

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 0,3% frente al 2,0% del MSCI World.
- En renta variable, Norteamérica y Asia sumaron, mientras que Europa restó este mes. Por países, EE. UU., Australia y Bélgica aportaron las mayores contribuciones, mientras que el Reino Unido, Francia y España fueron los principales lastres.
- En renta fija, los diferenciales de la deuda corporativa inmobiliaria se ampliaron 7 pb en USD y 2 pb en EUR.

François-Xavier Aubry

Gestor sénior de carteras, Estrategia Global Flexible Property

¿Qué está sucediendo?

Los activos de riesgo fueron heterogéneos, ya que las bolsas estadounidenses y asiáticas subieron, mientras que los índices europeos cayeron. En las elecciones europeas, la extrema derecha se anotó ganancias en varios países, sobre todo en Francia. El presidente Macron disolvió el parlamento y convocó elecciones anticipadas. Los datos del PMI fueron sólidos en EE. UU., pero se debilitaron en Europa. Hubo llamamientos para que el presidente Biden pusiera fin a su campaña después de un desastroso debate contra el expresidente Trump mientras aumentaban las preocupaciones sobre su salud mental.

En el plano monetario, la Reserva Federal mantuvo los tipos de interés estables, ya que la relajación de las políticas depende de nuevos avances en el proceso de desinflación. Los responsables de las políticas redujeron sus expectativas de recortes de tipos a solo uno en 2024, gracias a una economía más resiliente. El Banco Central Europeo recortó los tipos de interés 25 pb hasta el 3,75%, ya que la inflación ha caído. No obstante, el BCE sigue atento a la inflación, ya que la presión sobre los precios sigue siendo fuerte. El Banco de Inglaterra mantuvo intactos los tipos de interés en el 5,25%. Sin embargo, las actas de la última reunión fueron moderadas y mantienen sobre la mesa un recorte de tipos en agosto. El Banco de Japón mantuvo estables los tipos de interés a corto plazo.

En el plano económico, el empleo no agrícola de EE. UU. aumentó en 272.000 en mayo, superando con creces las estimaciones de consenso. La tasa de desempleo aumentó ligeramente hasta el 4,0%. El dato preliminar del PMI estadounidense de S&P Global se situó en 54,6 en junio, marcando un máximo de veintiséis meses. Mientras tanto, el dato preliminar del PMI compuesto de la zona euro de HCOB se situó en 50,8, marcando un mínimo de tres meses. Las tasas de inflación subyacente en EE. UU. y el Reino Unido se desaceleraron en mayo hasta el 3,4% y el 3,5%, respectivamente. Entretanto, la inflación subyacente de la zona euro se mantuvo estable en el 2,9%.

Posicionamiento y rentabilidad de la cartera

En el sector inmobiliario mundial, los resultados fueron heterogéneos en dólares estadounidenses. Los sectores residencial y logístico superaron al mercado, con rentabilidades del 3,0% y el 0,8%, respectivamente. Entretanto, los sectores diversificado y de oficinas se rezagaron, con rentabilidades del -2,1% y el -1,6%, respectivamente. El índice inmobiliario mundial se rezagó del índice general de renta variable mundial y el FTSE EPRA NAREIT Developed registró un 0,3% frente al 2,0% del MSCI World.

En renta variable, Norteamérica y Asia sumaron, mientras que Europa restó este mes. Por países, EE. UU., Australia y Bélgica aportaron las mayores contribuciones, mientras que el Reino Unido, Francia y España fueron los principales lastres. Por valores, AvalonBay Communities, Extra Space Storage y Goodman aportaron las mayores contribuciones, mientras que Safestore, Cellnex y Unibail-Rodamco-Westfield fueron los principales lastres.

Arena REIT presentó una actualización del mercado en la que se destacaba que las revisiones de los alquileres durante el periodo se tradujeron en un aumento medio de los alquileres del 4,9% en términos comparables en el ejercicio 2024 y que no ha experimentado ningún cambio en el valor de su cartera desde diciembre de 2023. Además, su tasa de ocupación se situó en el 99,7%. Sus acciones se dispararon un 4,6% durante el mes.

Safestore publicó resultados semestrales, con una disminución de los ingresos del grupo del 0,8% y una ligera disminución de los ingresos del grupo en términos comparables del 0,3%. Su dividendo por acción aumentó un 1,0%. Las operaciones de Safestore se están ralentizando mejorando en todos los mercados, pero sus operaciones en el Reino Unido siguieron lastrando sus resultados. Sus acciones cayeron un 14,5% durante el mes.

Alexandria Real Estate Equities anunció que una de las 20 principales compañías farmacéuticas y un antiguo arrendatario crediticio aumentó su presencia en San Diego en casi un 53% con la ejecución de un contrato de arrendamiento a 10 años para 127.000 pies cuadrados de alquiler, con importantes opciones de expansión, para un nuevo centro de I+D. Sus acciones cayeron ligeramente un 0,6% en el mes.

Gecina se ha referido a vender su plataforma residencial estudiantil, YouFirst Campus, por 600 millones de euros. Esto representa una prima respecto a su último valor contable. Sus acciones cayeron un 13,2% durante el mes.

En renta fija, los diferenciales de la deuda corporativa inmobiliaria se ampliaron 7 pb en USD y 2 pb en EUR. El rendimiento del bono del Tesoro estadounidense a 10 años descendió 10 pb hasta el 4,40%. El diferencial entre la deuda pública francesa y la alemana alcanzó su nivel más alto, con 82 pb, debido a la incertidumbre política después de que el presidente francés Macron disolviera el parlamento. La última vez que el diferencial fue tan alto fue durante la crisis de la deuda europea en 2012.

En cuanto a las inversiones, aumentamos nuestra exposición a las residencias de estudiantes (Reino Unido: Unite). Por el contrario, recortamos principalmente nuestra exposición al segmento residencial (EE. UU.: UDR, Mid-America Apartment Communities; Finlandia: Kojamo; Francia: Lamartine; Alemania: Vonovia; Países Bajos: Vesteda), logística (Reino Unido: Segro; Europa del Este: CTP; Europa Continental: P3 Logistics Parks; Suecia: Sagax), hoteles (Francia: Covivio Hotels) y atención sanitaria (Estados Unidos: Alexandria Real Estate Equities, Healthpeak Properties). A la luz de la incertidumbre política en Francia, recortamos nuestras posiciones francesas (Gecina, Covivio Hotels, Lamartine). Compramos el bono a 8 años de Unite a 165 pb sobre un Gilt británico con vencimiento similar en el mercado primario. Además, reforzamos aún más nuestra posición en Unite comprando su bono con vencimiento a cuatro años en el mercado secundario.

Unite es la primera socimi británica de residencias de estudiantes con propiedades de alta calidad ubicadas cerca de universidades líderes. Tiene 158 propiedades que suman 70 000 camas en 23 ciudades y pueblos de Inglaterra, Escocia y Gales. Obtuvo unos ingresos de 276 millones de libras esterlinas, con 37,5 millones de libras esterlinas en liquidez, una calificación crediticia de grado de inversión (BBB) y una deuda neta/EBITDA de 6,1 veces a diciembre de 2023.

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 que la estrategia Global Flexible Property tendrá éxito. Los inversores pueden perder parte o la totalidad del capital invertido. La estrategia Global Flexible Property está sujeta a riesgos como los siguientes: renta variable, renta fija, inversiones en el universo de pequeña y microcapitalización, inversiones globales, derivados, así como inversiones en valores 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 comercializadas 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.

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.