

# Estrategia Global Income Generation

## Aprovechar oportunidades

- Inicio de una posición de reducción del riesgo en previsión de una mayor volatilidad del mercado
- 4% de los activos de high yield europeos reasignados a crédito Investment grade global
- Incremento de la duración de la cartera por la subida los rendimientos de EE. UU. y Europa

**Andrew Etherington, gestor principal del fondo**

### ¿Qué está sucediendo?

Actualmente, la inflación persistentemente elevada es la principal preocupación para los inversores y las empresas. Los bancos centrales apenas tienen más alternativa que endurecer los tipos, especialmente en EE. UU. y el Reino Unido. En la zona euro, la actividad económica actual se mantiene, pero las perspectivas para el segundo semestre se están oscureciendo, justo cuando el BCE ha preanunciado dos subidas para julio y septiembre.

En EE. UU., la actividad sigue siendo sólida, aunque se está ralentizando. Sin embargo, la inflación sigue en niveles elevados, sobre todo porque los precios del petróleo y la gasolina siguen siendo altos. El mercado laboral también es fuerte y el crecimiento salarial es sólido, con un +5,2% interanual. La Fed aumentó el tipo de los fondos federales medio punto hasta el 0,75%-1% durante su reunión de mayo, la segunda subida consecutiva de tipos y el mayor aumento de los costes de financiación desde el año 2000.

En la zona euro, las encuestas indican cierta resiliencia de la actividad. Sin embargo, la confianza de los consumidores se está debilitando debido a la subida de los precios. La inflación sigue sorprendiendo al alza, con un +8,6% interanual en mayo. Es probable que el deterioro de la renta real disponible lastre el consumo en el segundo semestre.

En China, la política de «cero COVID-19» está demostrando ser muy negativa para la actividad. Así pues, la producción industrial es débil, ya que las fábricas están cerradas, lo que se puede sumar a las interrupciones de la cadena de suministro y los retrasos para la economía mundial.

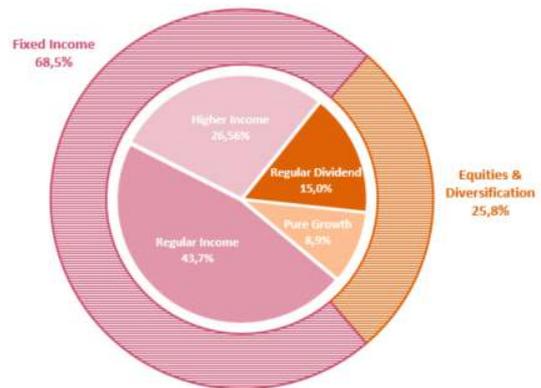
La renta variable global osciló considerablemente en mayo, con fuertes ventas en la primera quincena del mes, impulsadas por la preocupación por el endurecimiento de los bancos centrales, el alza de la inflación, la falta de una resolución pacífica de la actual agresión en Ucrania y la política de «cero COVID-19» en China. Sin embargo, en la segunda quincena del mes se observó el agresivo regreso de los inversores, que redujeron las expectativas de subidas de los tipos de interés en EE. UU. ante el deterioro de los datos económicos. No obstante, los mercados de renta variable global excepto el Reino Unido y Japón registraron leves pérdidas en mayo. Los mercados estadounidenses sufrieron un mes especialmente difícil y el S&P 500 entró en territorio bajista (-20%) antes de repuntar pese al temor a la inflación continuada y a la recesión. Las acciones europeas cayeron más moderadamente que los índices estadounidenses.

Los rendimientos de la deuda pública siguieron subiendo debido a la elevada inflación y al endurecimiento de la postura de los bancos centrales, lo que llevó a los tipos de los bonos a 10 años a alcanzar nuevos máximos de varios años. El crédito Investment grade batió tanto a la deuda high yield como a la de los mercados emergentes, ya que los inversores favorecieron la seguridad frente a los mercados de mayor riesgo.

### Posicionamiento y rentabilidad de la cartera

Not rebased	Dec-21	Apr-22	May-22	Δ
<b>Fixed Income</b>	<b>60,77%</b>	<b>67,19%</b>	<b>75,06%</b>	↑
Regular Income	30,90%	34,48%	46,67%	
Global IG Credit	25,71%	19,13%	23,43%	
Sovereign Bonds	5,19%	15,35%	23,24%	
Duration mgmt*	-28,52%	10,26%	18,26%	
Inflation	5,19%	5,09%	-4,98%	
Higher Income	29,87%	32,71%	28,39%	
Emerging Debt	15,64%	13,84%	13,77%	
High Yield	14,23%	18,87%	14,62%	
<b>Equities</b>	<b>37,83%</b>	<b>25,82%</b>	<b>25,54%</b>	
Regular Dividend	27,95%	16,14%	16,06%	
Global Equity High Dividend	27,95%	16,14%	16,06%	
Pure Growth	9,88%	9,68%	9,48%	
Equity Emerging	4,92%	4,77%	4,73%	
Thematic Diversification	4,96%	4,91%	4,75%	
Diversification	2,52%	2,67%	2,71%	
Risk Mitigation	3,00%	5,68%	6,10%	
Cash	3,20%	5,90%	6,30%	

\*Duration management via Futures (not exposed)



En mayo estuvimos activos en los motores de renta fija, ya que la volatilidad del mercado de renta fija ha creado algunas oportunidades para el fondo. Por otro lado, nuestra asignación a renta variable no sufrió cambios importantes durante el mes.

Durante el mes, la rentabilidad neta del fondo fue ligeramente negativa, con un -1,27%. A continuación, se explica detalladamente el posicionamiento de cada uno de nuestros cuatro motores:

#### Rentas regulares

La estrategia ha incrementado su asignación a bonos globales investment grade en un 4%, que se ha reasignado del high yield europeo. Además, antes de la reunión de la Fed, comenzamos a aumentar nuestra duración abriendo posiciones largas en futuros sobre el Tesoro estadounidense a 2 y 10 años y, posteriormente, abrimos una posición larga en futuros sobre el Bund a 10 años.

#### Rentas elevadas

La exposición al high yield europeo se redujo un 4%, alineándose con la asignación neutral a largo plazo del 15%, ya que la exposición a activos de mayor riesgo volvió a reducirse en la estrategia.

#### Dividendos regulares

No hubo grandes cambios en nuestra exposición a renta variable de alto dividendo. Tras el fuerte repunte de los activos de riesgo a finales de mes, en el que se produjo una caída de los precios de la volatilidad, el fondo aumentó su capacidad de mitigación del riesgo mediante un put spread sobre el Euro Stoxx 50 con vencimiento en agosto de 2022.

#### Crecimiento puro

Tras un duro comienzo de año, seguimos creyendo que el crecimiento como estilo sigue sin ser popular entre los inversores y tendría que producirse un claro cambio de impulso para la inflación y, por tanto, para los rendimientos de los bonos, para que volviera a contar con el favor de los inversores.

## Perspectivas

Los temores a una recesión han aumentado últimamente. En un contexto de alta inflación de varias décadas, los inversores están tratando de evaluar si los bancos centrales pueden dirigir la inflación hacia sus objetivos a largo plazo sin generar un aterrizaje brusco en la economía. De hecho, la inflación se ha vuelto autosuficiente, al menos en EE. UU., ya que ha llegado a los salarios, lo que supone una parte significativa de los costes de las empresas. En este contexto, la Fed necesita ralentizar considerablemente el PIB estadounidense y elevar la tasa de desempleo y, por tanto, contener algunos factores importantes que contribuyen a la inflación, como los salarios y los precios de la vivienda. El crecimiento ya se está desacelerando, dado el lastre de una inflación muy elevada sobre el consumo, una política fiscal menos favorable y una renovación en el ciclo de existencias.

La cuestión dominante ahora es evaluar el riesgo de recesión. En nuestra opinión, las probabilidades de recesión son bajas este año en EE. UU., ya que la economía todavía tiene mucha dinámica y llevará tiempo que las subidas de tipos de la Reserva Federal afecten al crecimiento. Sin embargo, es probable que la situación sea más difícil el próximo año, cuando las condiciones financieras más restrictivas adoptadas por la Fed tengan su máximo impacto en la economía. De hecho, la Fed parece reticente a respaldar la actividad hasta que los motores de la inflación no cambien significativamente.

Como hemos mencionado anteriormente, decidimos rebajar nuestra opinión sobre los activos de riesgo y, por consiguiente, redujimos el riesgo de nuestra cartera sin recortar considerablemente por ahora la exposición a renta variable. Por ahora, vemos varias razones para que se produzca un «aterrizaje con baches» en lugar de una recesión absoluta. En primer lugar, por lo que vemos, la economía estadounidense tiene un gran desequilibrio: el sobrecalentamiento del mercado laboral. Sin embargo, la Fed puede corregirlo. En este contexto, no esperamos que la desaceleración del crecimiento exponga más las principales debilidades de la economía. En segundo lugar, creemos que los niveles de deuda son manejables y la calidad crediticia es bastante buena. Y, en tercer lugar, los hogares todavía tienen un exceso de ahorro considerable que podrían utilizar para respaldar el consumo.

---

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 205 y 207 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores que se aprueba por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre. La información aquí contenida tiene carácter publicitario y se refiere a uno o varios sub-fondos 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](http://www.cnmv.es)), uno o varios sub-fondos de AXA IM FIXED INCOME INVESTMENT STRATEGIES (la IIC), una institución de inversión colectiva inscrita en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) con el número 867 ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)), uno o varios sub-fondos de AXA ROSENBERG EQUITY ALPHA TRUST (la IIC), una institución de inversión colectiva inscrita en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) con el número 294 ([www.cnmv.es](http://www.cnmv.es)), a AXA IM EURO SELECTION una institución de inversión colectiva inscrita en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) con el número 1804 ([www.cnmv.es](http://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.

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 7200, escribiendo a [información@axa-im.com](mailto:información@axa-im.com) o consultando [www.axa-im.es](http://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.