

El presente documento va destinado exclusivamente a inversores profesionales y no debería ser tenido en cuenta por clientes minoristas. Su distribución deberá restringirse en consecuencia.

Global Income Generation

La put de los bancos centrales respalda el sentimiento de los inversores

- Los mercados globales de renta variable rebotan en junio, dado que los bancos centrales refuerzan su actitud de prudencia.
- Mantenemos la cautela: nuestra asignación a renta variable continúa por debajo de su peso estratégico a largo plazo.
- Las actuales perspectivas macroeconómicas apuntan a una prolongación del actual ciclo económico.

Andrew Etherington
Gestor del Fondo

¿Qué está ocurriendo?

A lo largo del mes, la mayor parte de los mercados de renta variable han rebotado. Al adoptar una actitud mucho más acomodaticia, los bancos centrales han abierto la puerta a nuevas bajadas de tipos en Estados Unidos incluso para este mismo verano, y han aumentado la posibilidad de un regreso de los programas de compra de activos en la Zona Euro si los datos económicos siguen decepcionando.

En Estados Unidos, los datos económicos recientes siguen siendo relativamente positivos; mientras que, en la Zona Euro, han sido ligeramente decepcionantes, aunque no tan malos como las expectativas de algunos mercados. La única noticia verdaderamente positiva es que el mercado laboral sigue mejorando. En el Reino Unido, la preocupación por el Brexit se ha centrado en la elección del nuevo primer ministro conservador. En Asia, los últimos datos de la economía nacional japonesa apuntan hacia un ligero aumento de la actividad, a pesar de que las exportaciones siguen sufriendo por la incertidumbre de la guerra comercial. En China, las últimas publicaciones constatan una ralentización de la actividad, motivada tanto por la incertidumbre de la guerra comercial como por la ralentización de la demanda interna.

Los mercados de bonos continuaron con su reciente tendencia positiva. En el mercado de crédito, los diferenciales se han reducido notablemente en la categoría *“investment grade”*, y más aún en los valores de alto rendimiento (*“high yield”*), tanto en Estados Unidos como en Europa.





¿Posicionamiento y rentabilidad de la cartera?

En lo que respecta a la rentabilidad, la estrategia Global Income Generation, en línea con el rebote de los mercados globales, obtuvo rendimientos positivos en junio de 2019. Todas las clases de activos se situaron en positivo en lo relativo a su contribución, siendo la deuda de los mercados emergentes la que más contribuyó a este resultado.

En términos de posicionamiento, la asignación global a renta variable sigue situándose por debajo de su peso estratégico a largo plazo, dado que somos muy cautos en lo que respecta a la posibilidad de una recuperación a corto plazo del

comercio mundial ante el telón de fondo de una escasa rentabilidad corporativa, pese al incremento de la perspectiva de beneficios futuros manifestada últimamente por los analistas. Si bien la volatilidad de los precios sigue siendo moderada, el fondo ha aumentado su asignación a estrategias de mitigación del riesgo basadas en el índice Eurostoxx 50. Mes tras mes, el posicionamiento del fondo en materia de duración no ha evolucionado de forma significativa y, de hecho, la actual exposición a la duración se ha visto respaldada por la prudente retórica de los bancos centrales en sus respectivas reuniones, así como del G20 de Sintra. El fondo mantiene una asignación positiva a activos de renta fija de mayor rentabilidad en los mercados tanto desarrollados como emergentes, dado que se considera que un ciclo prolongado de escaso crecimiento, baja inflación y renovada relajación monetaria resulta especialmente beneficioso para los activos de renta fija de mayor rendimiento.

Figure 1

GLOBAL INCOME GENERATION				
	Dec-18	May-19	Jun-19	Δ
 Yielding Assets	75,27%	77,40%	76,79%	
Investment grade	17,28%	23,28%	24,67%	↑
European High Yield	17,67%	16,39%	17,91%	↑
Emerging Debt	17,69%	18,64%	18,26%	
Global Equity High Dividend	18,85%	15,24%	12,30%	↓
Developed Global Real Estate	3,78%	3,85%	3,65%	
 Govies	-13,71%	2,15%	1,99%	
 Long Term Growth Assets	20,14%	17,05%	16,89%	
Inflation-linked Bond	5,24%	4,81%	4,61%	
Equity Emerging	7,03%	4,85%	4,91%	
Equity Healthcare	5,25%	4,95%	4,94%	
Equity Commodities	2,63%	2,43%	2,43%	
 Cash	8,24%	6,73%	5,33%	↓



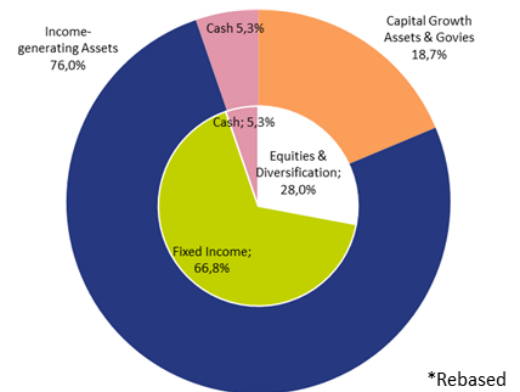

 Major changes

Figure 2*



Objetivo de rentas para el 2019: El fondo distribuyó un 5% cada año entre 2013 y 2017, y un 3,5% en 2018, cuando los rendimientos distribuibles y los retornos por periodos naturales permitían esos niveles. Dado el actual nivel de rentas en las distintas clases de activos líquidos, el objetivo de distribución en 2019 será más bajo, en torno al 2,5%.

Perspectivas

El prudente posicionamiento de los bancos centrales se ha visto reafirmado a lo largo del pasado mes y, si bien las perspectivas de una política monetaria más acomodaticia se basan en los recortes en “seguros” en Estados Unidos hasta el tipo de los fondos federales y, en Europa, en una combinación de bajadas de tipos para depósitos, jerarquización, e incluso, regreso de una parte del programa de estímulos (QE), podemos confiar en que la actual combinación de políticas y las perspectivas macroeconómicas provoquen una prolongación del actual ciclo de potencial crecimiento a corto plazo, baja inflación y, probablemente, modesta rentabilidad de las clases de activos, especialmente teniendo en cuenta la excepcional rentabilidad registrada este año hasta la fecha en todos los mercados.

Es muy probable que semejante escenario resulte beneficioso para la combinación de clases de activos de la estrategia de rentas. Sin embargo, en caso de que las condiciones macro decepcionen, es probable que el efecto en los mercados financieros sea negativo para los activos de riesgo, lo cual pondrá bajo presión la rentabilidad global de la estrategia en los próximos meses. El fondo continuará buscando oportunidades de diversificar sus fuentes de rentas y sacar partido activamente de oportunidades de fácil realización de mitigar parte del riesgo subyacente que conlleva a, mediante decisiones de asignación cruzada de activos y sencillos derivados, que coticen en índices.

El presente documento y cualquier información y/o datos financieros reseñados en el mismo no suponen invitación o recomendación de adquisición o inversión, ni deben constituir la base para la toma de decisiones inversoras ni de garantía de rentabilidad futura de inversiones financieras y, en ningún caso, está dirigido a clientes minoristas y/o inversores finales. La información contenida en el mismo está destinada a clientes profesionales y contrapartes elegibles tal y como son definidos en tanto en los artículos 205 y 207 del Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores como en las normas MiFID (Directiva sobre Mercados de Instrumentos Financieros) 2004/39/CE, presumiéndose, por tanto, la experiencia, conocimientos y cualificación necesarios para tomar sus propias decisiones de inversión y valorar correctamente sus riesgos y el de sus clientes. Dicha información y datos tienen una finalidad meramente informativa y se recomienda tener un conocimiento más detallado a través de los documentos y folletos inscritos en los organismos nacionales e internacionales de regulación especialmente la toma en consideración y conocimiento del Documento de Datos Fundamentales para el Inversor (DFI). El receptor de esta información debe tener presente que la evolución de las variables económicas y los valores de los mercados financieros pueden cambiar significativamente y ser diferentes a los análisis e indicaciones que figuran en este documento. Los inversores deben tener en cuenta que el mercado financiero es fluctuante y que está sujeto a variaciones y que los tipos de cambio pueden sufrir oscilaciones que incidan directamente en la rentabilidad de las inversiones, tanto al alza como a la baja. No debe tomarse como referencia la rentabilidad pasada del producto pues no implica que se comporte de igual forma en el futuro. Para una mayor información y especialmente para el conocimiento de la disponibilidad de los productos se recomienda visitar las páginas web, www.axa-im.com y www.axa-im.es. Les invitamos a verificar con la sociedad de gestión o directamente en nuestra página web, www.axa-im.com, la lista de países en los que se comercializa el fondo.

AXA INVESTMENT MANAGERS no asume responsabilidad alguna por cualquier acto u omisión derivada del uso de la información facilitada, declinando toda responsabilidad por el uso incorrecto o inadecuado del presente documento.

AXA INVESTMENT MANAGERS GS LIMITED SUCURSAL EN ESPAÑA, tiene su domicilio social en Madrid, Paseo de la Castellana núm. 93, 6ª planta, se encuentra inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, hoja M-301801, y se encuentra registrada en la CNMV bajo el número 19 como ESI del Espacio Económico Europeo con Sucursal.

AXA FUNDS MANAGEMENT, es una sociedad anónima constituida conforme a la legislación vigente en Luxemburgo, con número de Registro en Luxemburgo B 32.223RC, y con domicilio social situado en el nº 49, Avenue J.F. Kennedy L-1885 Luxemburgo.

AXA ROSENBERG MANAGEMENT IRELAND LIMITED es una sociedad de responsabilidad limitada constituida y regulada por las leyes de Irlanda, con domicilio social en 78 Sir Johnn Rogerson's Quay Dublín 2, regulada por el Banco Central de Irlanda y registrada en dicho Estado con el número 310308.

Los subfondos de AXA WORLD FUNDS, SICAV de derecho luxemburgués armonizada domiciliada en 49 Avenue J.F. Kennedy L-1855 (Luxemburgo), registrada en la CSSF y en el Registro Mercantil de Luxemburgo bajo el número B-63.116 están inscritos en la CNMV con el número 239 (*verificar en CNMV las clases registradas).

Los subfondos de AXA ROSENBERG EQUITY ALPHA TRUST, fondo de derecho irlandés armonizado, domiciliado en Dublín 1 (Irlanda) Guid House Guid Street registrado en la Ireland Financial Market Authority (IFMA) bajo el número 310308 están inscritos en la CNMV con el número 294 (*verificar en CNMV las clases registradas).

Los subfondos de AXA IM FIXED INCOME INVESTMENT STRATEGIES, Fondo de Inversión de derecho luxemburgués armonizado, domiciliado en 49 Avenue J.F. Kennedy L-1855 (Luxemburgo), autorizado y registrado en la Commission de Surveillance du Secteur Financier CSSF bajo el número 3692 están inscritos en la CNMV con el número 867 (*verificar en CNMV las clases registradas).