

Global Income Generation Strategy

Vientos de cambio

- La Renta Variable, que representa un mayor nivel de riesgo, sigue al alza contando con el soporte de políticas monetarias expansivas.
- Se ha alcanzado un acuerdo para el *'Brexit'*, lo cual podría impulsar la demanda de activos británicos y de la Zona Euro.
- Hemos incrementado la exposición a renta variable para capturar la mejora del sentimiento de mercado.

Andrew Etherington
Gestor del Fondo

¿Qué está pasando?

En EEUU, el crecimiento del PIB parece estabilizarse en el 1,9% (Intertrimestral anualizado), impulsado por la fortaleza del consumo de las economías domésticas. La Administración Trump decidió posponer el incremento de aranceles del 5% sobre las importaciones chinas a cambio de algunas concesiones por parte de China. La situación política del Presidente Trump sigue complicándose, habiendo lanzado la Cámara de Representantes una investigación oficial para investigar sus acuerdos tratados con Ucrania. La Fed, una vez más, redujo en 25 pb su tipo base mientras que el S&P 500 se revalorizó un 2% durante el mes, y la rentabilidad del bono US a 10 años ha permanecido estable en torno al 1,7%.

En Europa, algunas economías, tales como España y Francia, están mostrando una mayor resistencia considerando la desaceleración global, creciendo un 0,3% y un 0,4% respectivamente en el tercer trimestre. Las encuestas PMI en Europa indican signos de estabilización de la actividad a nivel macroeconómico. Tal circunstancia ha tenido su reflejo positivo en los mercados de Renta Variable, apreciándose el Eurostoxx un 1%, mientras que el DAX registró una subida del 3,4% durante el mes. En el Reino Unido, el Gobierno ha sido capaz de alcanzar un acuerdo con la UE sobre el *'Brexit'* y de ampliar hasta el 31 de enero la fecha límite para aprobar la legislación a nivel interno. Este acuerdo ha permitido al Primer Ministro anticipar la convocatoria de elecciones, liderando los *'Tories'* claramente las encuestas. Como consecuencia de lo anterior, la libra esterlina se apreció un 5,3% frente al dólar de EE.UU., mientras que los mercados de valores británicos cedieron un 2% debido a la apreciación de la libra.

El Gobierno japonés decidió incrementar el IVA desde el uno de octubre, con escaso o nulo efecto inmediato sobre la evolución de la economía japonesa. En China, la tasa de crecimiento se ha reducido hasta el 6%, su nivel más bajo en las tres últimas décadas, debido a la desaceleración del sector manufacturero, gravemente afectado por la guerra comercial en curso. El índice Nikkei subió un 5,4%, mientras que el Hang Seng se apreció un 3,1% a pesar de las continuas tensiones a nivel doméstico.

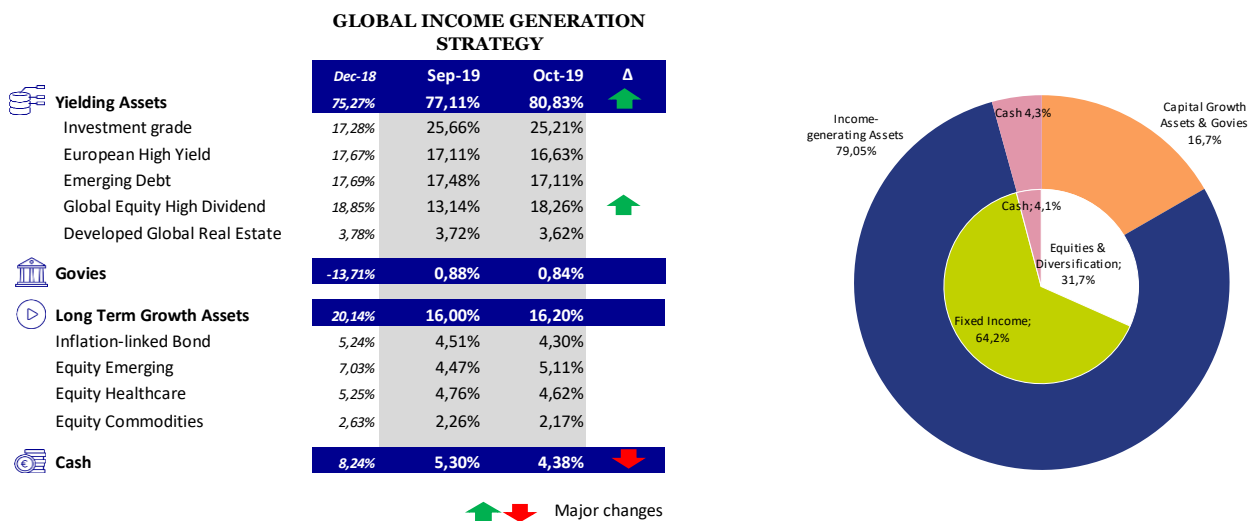
Posicionamiento y Rentabilidad:

Hemos incrementado el presupuesto de riesgo de la cartera durante el mes, asignado una parte del efectivo del fondo a estrategias de Renta Variable subyacentes, predominantemente en mercados desarrollados aunque también en una

menor proporción en Renta Variable de mercados emergentes. También se ha asignado efectivo a la estrategia de inversión en títulos de crédito *'Investment Grade'* globales. En resumen, el impacto total ha consistido en incrementar la capacidad de generación de rentas del fondo.

Actualmente, el posicionamiento del fondo consiste en una asignación del 81% en activos orientados a la generación de rentas, en alza desde el 77% anterior, y del 16% en estrategias de activos orientados al crecimiento a largo plazo.

El fondo ha obtenido una rentabilidad positiva durante el mes, impulsada principalmente por el amplio repunte registrado por la Renta Variable a nivel mundial.



Perspectivas:

En nuestra opinión, la presión sobre los mercados tiene que relajarse a corto plazo, dado el flujo incesante de buenas noticias, y sobre todo debido a la posible consecución de la Fase 1 del acuerdo comercial entre EE.UU. y China, al nuevo acuerdo sobre el *'Brexit'* negociado entre el Gobierno británico y la UE y a la "inyección de liquidez" por valor de 60.000 millones de dólares realizada por la Fed, que es un programa QE (flexibilización cuantitativa) en todos sus aspectos excepto en el nombre.

Hemos reforzado la exposición en Renta Variable de EE.UU. dado que la confianza de los consumidores, principal factor impulsor de la demanda en EEUU, se mantiene muy sólida. Nuestros indicadores macroeconómicos de la Zona Euro muestran signos de estabilización aunque a niveles bajos, mientras que es muy posible que mejore intensamente el sentimiento de mercado tanto en el Reino Unido como en la Zona Euro a medida que disminuya la probabilidad de un *'Brexit'* sin acuerdo. Pensamos que servirá de soporte para los sectores cíclicos y las acciones estilo *'value'*, situados a la zaga en términos de rentabilidad relativa con respecto a sectores más orientados al crecimiento. En China, la tensión comercial acumulada está teniendo sin ninguna duda efectos destructivos sobre la actividad económica y, por tanto, sobre el crecimiento de China, lo cual sigue representando un problema. Las valoraciones no son aún suficientemente baratas para compensar tal incertidumbre, y por tanto preferimos mantener una posición neutra con respecto a China y los Mercados Emergentes en general.

Con respecto a la renta fija, mantenemos la preferencia por el *'High Yield'*, *'HY EUR'* (frente al crédito *'IG'*) dado que la mayor rentabilidad y la menor duración ofrecen un mejor perfil de riesgo y remuneración en caso de nuevas correcciones al alza de las rentabilidades. Actualmente, la exposición a mercados de bonos *'core'* y duración es neutra y la reciente liquidación sufrida no ha generado un nivel suficientemente atractivo como para incrementar dicho riesgo. La inflación sigue cotizando por debajo del nivel de nuestro modelo y de las expectativas de mercado,

y por tanto seguimos estando lejos de *'breakeven'* de inflación de la Zona Euro y EE.UU. Prevemos que los mercados de riesgo sigan contando con el soporte de las políticas monetarias acomodaticias aplicadas por los Bancos Centrales por medio de recortes de tipos y de programas de compras de activos y de provisión de liquidez. Estos argumentos van más a favor de asumir riesgos invirtiendo en acciones que distribuyen altos dividendos en detrimento del crédito *'high yield'* y, en consecuencia, hemos empezado a tenerlo en cuenta en la asignación total.

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 John 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) Guaid House Guaid 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).