

# M&G (Lux) Global Listed Infrastructure Fund



## Actualización del fondo

Alex Araujo, gestor

Octubre de 2023

El valor y los ingresos de los activos del fondo podrían tanto aumentar como disminuir, lo cual provocará que el valor de su inversión se reduzca o se incremente. No puede garantizarse que el fondo alcance su objetivo, y es posible que no recupere la cantidad invertida inicialmente. Las rentabilidades pasadas no son un indicativo de las rentabilidades futuras. Los puntos de vista expresados en este documento no deben considerarse como una recomendación, asesoramiento o previsión.

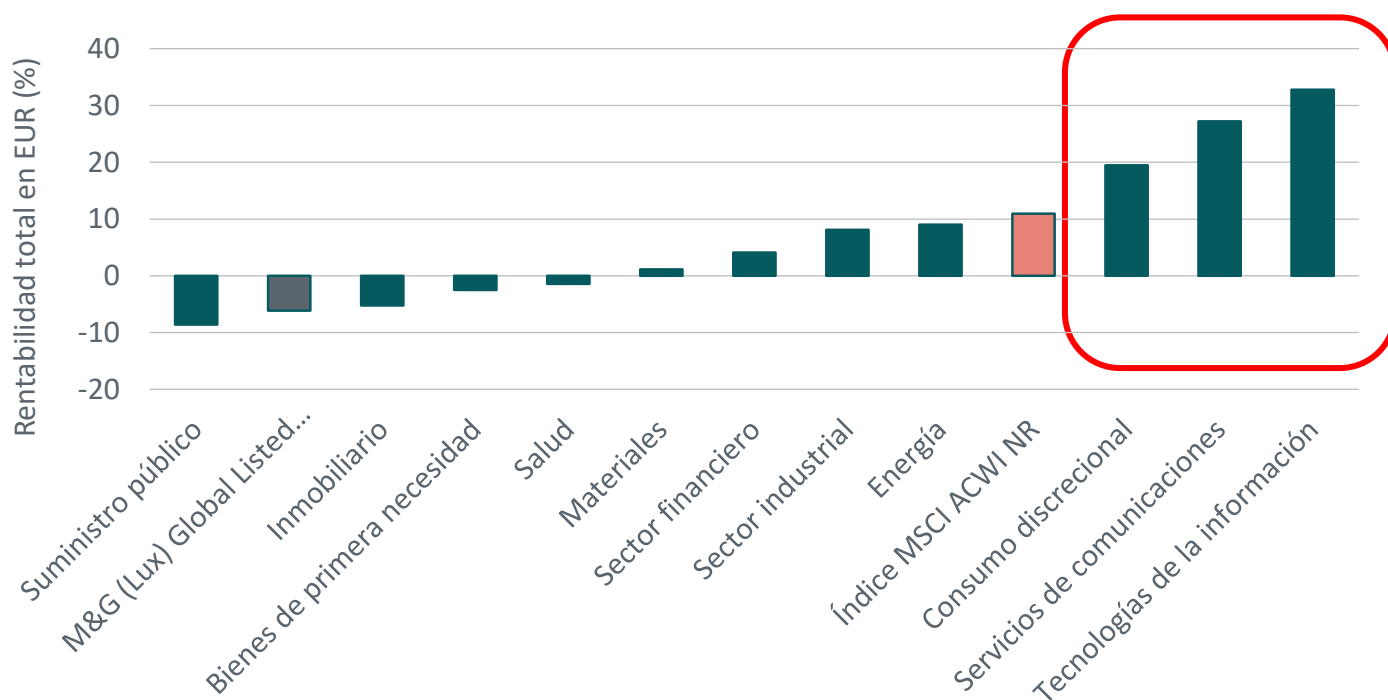
## Entorno de mercado

La clase de activos de la infraestructura cotizada ha sufrido una presión considerable. Los sectores de suministro público e inmobiliario han sido los de peor comportamiento en lo que va de año, al percibirse como áreas sensibles a cambios en los tipos de interés, y su rezagamiento respecto al conjunto del mercado ha sido extremo incluso en términos históricos. Las *utilities* globales están experimentando su peor periodo de rentabilidad relativa desde la crisis financiera, y las estadounidenses muestran su peor evolución desde 1999, en plena burbuja tecnológica.

Gráfico 1: Entorno de mercado en 2023 hasta la fecha: predominio de la tecnología y la nueva economía

Las rentabilidades pasadas no son un indicativo de las rentabilidades futuras.

Rentabilidad sectorial del índice MSCI ACWI Net Return en 2023 hasta la fecha



Fuente: Aladdin, Bloomberg, Morningstar, Inc., universo amplio, a 29 de septiembre de 2023. Clase de acciones A en EUR, rentas netas reinvertidas, en base a precios de cierre (*price-to-price*).

## Rentabilidad del fondo

El sentimiento negativo hacia la clase de activos (intensificado durante agosto y septiembre) se ha visto reflejado en la evolución del M&G (Lux) Global Listed Infrastructure Fund, que ha quedado rezagado respecto al índice MSCI ACWI Net Return en lo que va de año.

El sector de suministro público ha sido el que más ha frenado el avance del fondo en 2023, aunque el obstáculo de los tipos de interés se ha visto un tanto mitigado por la infraponderación estructural del segmento en la cartera: las *utilities* suelen representar de un 20% a un 40% del fondo, frente a un 50% o más en nuestros homólogos de infraestructura y en índices de infraestructura cotizada. No obstante, con más de un 30% de la cartera posicionado en el segmento, al fondo le ha costado compensar el efecto de esta clase de activos en su totalidad.

La selección de valores también ha amortiguado parcialmente su impacto. Pese a un entorno complicado para el suministro público, algunas de nuestras posiciones en *utilities* europeas (A2A, Enel y E.ON) han realizado las mayor contribuciones positivas a la rentabilidad este año (hasta fin de septiembre). En septiembre, la evolución del fondo se vio afectada por un desarrollo idiosincrático en NextEra Energy Partners, que revisó a la baja su previsión de crecimiento del dividendo debido a la carga de unos tipos de interés más altos. Su compañía matriz NextEra Energy cayó de forma acorde, pese a reafirmar su objetivo de crecimiento del dividendo del 10%. Ambas compañías juegan un papel crucial en la transición energética, y creemos que sus respectivas tesis de inversión permanecen intactas.

Las posiciones en infraestructura social y de comunicaciones también han frenado el avance del fondo este año, dada la debilidad de compañías estructuradas como sociedades de inversión inmobiliaria (REIT). Alexandria Real Estate, propietaria y operadora de infraestructura de ciencias biológicas, ha sido la más afectada por el sentimiento en infraestructura social, mientras que los grupos de torres de comunicaciones Crown Castle y American Tower fueron los más rezagados en infraestructura de comunicaciones. Sin embargo, nuestra convicción en estas posiciones clave permanece intacta: los flujos de caja fiables y crecientes de los activos únicos de Alexandria (cruciales para la investigación y desarrollo de fármacos con los que abordar las necesidades médicas de la sociedad) nos siguen inspirando confianza, mientras que Crown Castle y American Tower todavía nos parecen dos de las principales beneficiarias del crecimiento estructural en infraestructura digital. Así, aprovechamos el retroceso de estas tres acciones para ampliar nuestras posiciones en ellas.

Gráfico 2: Contribución a la rentabilidad en 2023 hasta la fecha

Las rentabilidades pasadas no son un indicativo de las rentabilidades futuras.

Sector de infraestructura	Contribución
Transporte	+1,09
Transaccional	+0,90
Regalías	+0,66
Energía	-0,21
Comunicaciones	-0,87
Social	-2,34
Suministro público	-4,12

■ Económica   ■ Social   ■ En evolución

Fuente: M&G, Aladdin, 29 de septiembre de 2023. Contribución calculada utilizando rentabilidades durante el periodo de tenencia (brutas de comisiones) en euros, con datos meramente preliminares.

Las rentabilidades pasadas no son un indicativo de las rentabilidades futuras.

Rentabilidad mensual, en el año hasta la fecha (YTD), en el año hasta el trimestre (YTQ, en %), en el año natural y a 5 años\* (por año, en %)

	A 1 mes	YTD, YTQ	2022	2021	2020	2019	2018
Fondo (EUR)	-5,3	-6,1	-3,7	22,3	-6,3	36,7	-1,7
Índice de referencia	-1,7	10,9	-13,0	27,5	6,7	28,9	-4,4
Fondo (USD)	-7,6	-6,7	-9,2	12,8	2,4	34,1	-6,1
Índice de referencia	-4,1	10,1	-18,4	18,5	16,3	26,6	-9,0

\* Dado que el fondo se lanzó el 5 de octubre de 2017, no podemos mostrar diez años de datos de rentabilidad.

Índice de referencia = MSCI ACWI Net Return.

El índice de referencia o benchmark es un comparador frente al cual comparar la rentabilidad del fondo. El benchmark es un índice de rentabilidad neto que incluye dividendos tras la deducción de impuestos y ha sido seleccionado como benchmark ya que refleja adecuadamente el ámbito de su política de inversión. El benchmark se utiliza exclusivamente para medir la rentabilidad del fondo y no limita de ningún modo la construcción de la cartera.

El fondo se gestiona de forma activa. El gestor tiene plena libertad para elegir qué instrumentos comprar, vender y mantener en cartera. Las posiciones del fondo podrían desviarse significativamente de los componentes del benchmark. El índice de referencia no es un indicador ESG y no encaja con criterios de sostenibilidad o ESG.

Fuente: Morningstar Inc., a 30 de septiembre de 2023, clases de acciones A (acum.) en EUR y USD, rentas reinvertidas, en base a precios de cierre (price-to-price). La rentabilidad del índice está expresada en la divisa de denominación de la clase de acciones.

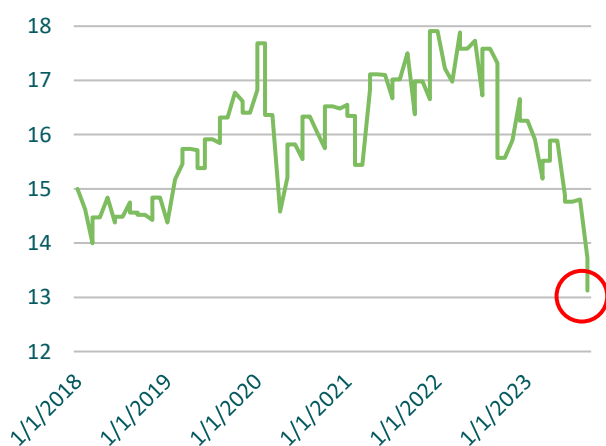
El fondo puede estar expuesto a diferentes divisas. Las variaciones en los tipos de cambio podrían afectar al valor de su inversión.

## Valoraciones extremadamente bajas

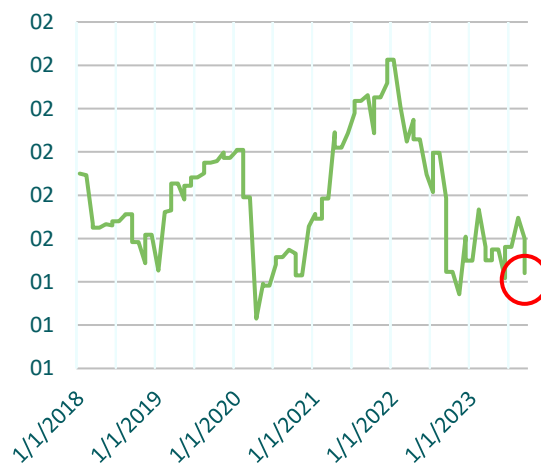
La angustia con la que el mercado ha respondido a la sensibilidad percibida a los tipos de interés ha sido sumamente frustrante, pero el miedo crea oportunidades. Estamos convencidos de que las valoraciones actuales ofrecen un punto de entrada atractivo a los inversores con horizontes a largo plazo. Los índices MSCI ACWI Utilities y MSCI ACWI Real Estate cotizan en sus niveles más baratos desde la pandemia, tras lo cual ambos sectores registraron subidas significativas.

Gráfico 3: Suministro público e inmobiliario - Valoraciones extremadamente bajas

Índice MSCI ACWI Utilities: PER (proy. a 12m)



Índice MSCI ACWI Real Estate: ratio Precio/VC



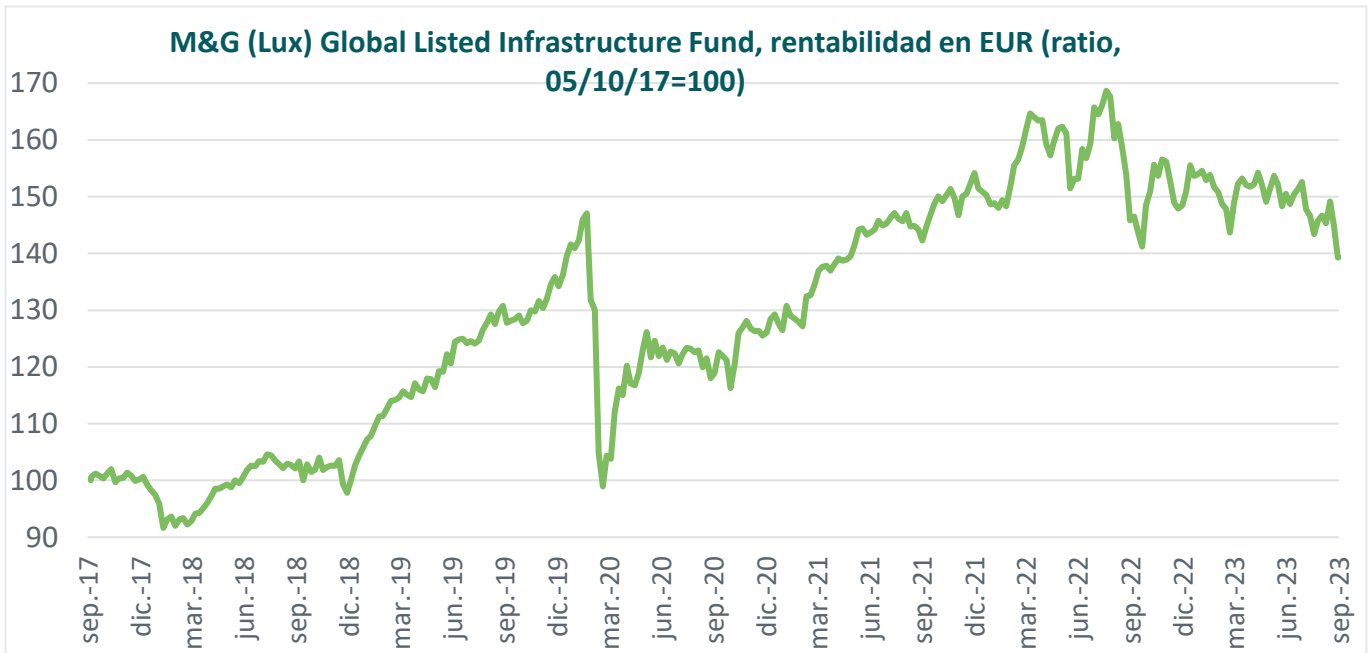
Fuente: Datastream, 29 de septiembre de 2023.

A la luz de este respaldo de valoración, confiamos en que la clase de activos podrá recuperarse de su reciente racha de volatilidad. En el pasado ya hemos experimentado episodios similares de nerviosismo, y en cada una de estas ocasiones actuamos con convicción aprovechando las caídas para comprar valores cuya oportunidad de crecimiento a largo plazo permanecía intacta, tras lo cual fuimos remunerados con periodos de fuerte rentabilidad.

Gráfico 4: La volatilidad relacionada con los tipos de interés... puede presentar oportunidades

Las rentabilidades pasadas no son un indicativo de las rentabilidades futuras.

Rentabilidad sectorial del índice MSCI ACWI Net Return en 2023 hasta la fecha



Fuente: Datastream, 30 de septiembre de 2023. Ajustado a nueva base 100 el 5 de octubre de 2017. Clase de acciones A (acum.) en EUR, rentas reinvertidas, en base a precios de cierre (*price to price*).

## Nuevas ideas para acelerar el crecimiento del dividendo

El crecimiento del dividendo sigue superando a la inflación en toda la cartera, con la mayoría de las subidas en el rango básico del 5% al 10%, pero no tenemos intención de dormirnos en los laureles. Hemos operado de manera activa sustituyendo empresas con niveles bajos de crecimiento del dividendo por nuevas ideas que aportan mayores subidas, suficientemente elevadas como para contrarrestar los estragos de una inflación persistente. Por ejemplo, liquidamos la posición en CCR, el operador brasileño de autopistas de peaje, al preocuparnos su falta de crecimiento del dividendo, y tenemos previsto hacer lo mismo en otras tenencias por igual motivo.

También estamos muy satisfechos con la calidad de las oportunidades de inversión disponibles en el actual entorno de mercado. Las compras recientes del grupo portuario japonés Kamigumi y de Getlink, propietaria y operadora del Eurotúnel, son ejemplos ilustrativos. Estas dos compañías no solo son flamantes propietarias de infraestructura única y esencial, sino que también presentan excelentes credenciales de valor para el accionista en forma de un impresionante crecimiento de sus distribuciones. Ambas acciones ofrecen atractivo a largo plazo sin obligar a pagar un alto precio por este privilegio.

En esta época tan volátil será crucial aplicar un enfoque selectivo. Con más candidatos de inversión potenciales en la recámara, las perspectivas a largo plazo del fondo nos siguen inspirando confianza.

## Descripción del fondo

El fondo trata de proporcionar una combinación de renta y crecimiento del capital superior a la del mercado de renta variable global en cualquier periodo de cinco años aplicando sus criterios medioambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG) y de sostenibilidad, así como elevar su flujo de rentas cada año, en dólares estadounidenses. Para ello invierte como mínimo un 80% de la cartera en acciones emitidas por compañías de infraestructura, sociedades de inversión y sociedades de inversión inmobiliaria (REIT) de cualquier tamaño y de cualquier país, tanto desarrollado como emergente.

Típicamente, el fondo tiene menos de 50 compañías en cartera. Las compañías de infraestructura abarcan los sectores de suministro público, energía, transporte, salud, educación, seguridad, comunicaciones y transacciones. Las consideraciones ESG y de sostenibilidad están integradas en el proceso de inversión.

## Panorama

Estamos convencidos de que la aversión del mercado a la percepción de sensibilidad al precio del dinero brinda un punto de entrada atractivo a estrategias capaces de aportar crecimiento real a largo plazo a través de dividendos crecientes a un ritmo superior al de la inflación de los países del G7.

Creemos que las tendencias que impulsan a la infraestructura no han perdido fuerza. La transición energética, por ejemplo, es un tema que figura de forma prominente en la cartera, pues las políticas e incentivos gubernamentales dirigidos a abordar el cambio climático apuntalan nuestra convicción. En Estados Unidos, la Ley de Reducción de la Inflación lleva apenas 12 meses en vigor: la mayor inversión de la historia en medidas climáticas y energía limpia no ha hecho más que empezar. Desde que se convirtiera en ley en agosto de 2022, el sector privado estadounidense ha comprometido más de 110.000 millones de dólares a inversiones en nuevos proyectos manufactureros con energía limpia, incluidos más de 70.000 millones en la cadena de suministro de vehículos eléctricos y más de 10.000 en fabricación solar. De aquí a 2030 se prevé que la generación de electricidad eólica en Estados Unidos se triplicará y que la solar fotovoltaica se multiplicará por ocho<sup>1</sup>, en el marco de los esfuerzos de la mayor economía del mundo para cumplir sus objetivos climáticos, potenciar la generación de energía limpia y reforzar su seguridad energética.

Este ambicioso programa es tan actual como oportuno. La creciente frecuencia de acontecimientos meteorológicos extremos y los estragos que conllevan estos desastres para comunidades de todo el mundo son un recordatorio constante de lo apremiante de esta tarea. Los devastadores incendios de Hawái quedarán grabados en nuestras memorias, pero son solo un ejemplo de una larga lista.

La infraestructura se reconoce ampliamente como un elemento crucial de la solución a largo plazo para el cambio climático, y las compañías de suministro público juegan un papel integral en el desarrollo de renovables, la reconfiguración de redes para acomodar nuevas fuentes de energía y el desarrollo de redes de bajo voltaje adecuadas para la era moderna. En nuestra opinión, las tendencias que impulsan a la infraestructura han llegado para quedarse.

Nos mantenemos firmes en nuestra búsqueda de oportunidades de crecimiento a largo plazo, que en nuestra opinión abundan en esta clase de activos. Transcurridos seis años desde que iniciáramos nuestra andadura en el mundo de la infraestructura, nuestra convicción nunca había sido tan fuerte como ahora.

---

1. Fuente: *FACT SHEET: One Year In, President Biden's Inflation Reduction Act is Driving Historic Climate Action and Investing in America to Create Good Paying Jobs and Reduce Costs*; La Casa Blanca, 16 de agosto de 2023.

**Principales riesgos del fondo:**

- El fondo puede estar expuesto a diferentes divisas. Las variaciones en los tipos de cambio podrían afectar al valor de su inversión.
- La inversión en mercados emergentes entraña un mayor riesgo de pérdida debido a la intensificación de los riesgos políticos, fiscales, económicos, cambiarios, normativos y de liquidez, entre otros. Por tanto, podrían presentarse dificultades a la hora de comprar, vender, custodiar o valorar las inversiones en tales países.
- Puesto que el fondo posee un número pequeño de inversiones, la caída en el valor de una única inversión podría tener un mayor impacto que si el fondo poseyese un mayor número de inversiones.
- En circunstancias excepcionales en las que no resulte posible valorar los activos a valor de mercado o estos tengan que venderse con descuentos importantes para recaudar efectivo, el fondo podría suspenderse temporalmente en pos de los intereses de todos sus inversores.
- La información ESG de proveedores de datos externos puede estar incompleta, ser imprecisa o no estar disponible. Existe el riesgo de que el gestor de inversiones evalúe incorrectamente un valor o emisor, lo que puede dar lugar a la inclusión o exclusión incorrecta de un valor en la cartera del fondo.
- El fondo podría incurrir en pérdidas en caso de que una contraparte con la que hace negocios se negase a devolver el dinero adeudado al fondo o no fuese capaz de devolverlo.

**Información importante:**

- El fondo invierte principalmente en acciones de compañías, con lo que es probable que experimente mayores fluctuaciones de precio que aquellos fondos que invierten en renta fija o liquidez.
- Invertir en este fondo significa que se adquieren participaciones del mismo, por lo que no se está invirtiendo en el activo subyacente (ej., un inmueble o acciones de una compañía, que solo serían los activos subyacentes de dicho fondo).
- Puede consultar el glosario para obtener una explicación de los términos de inversión utilizados en el siguiente enlace: <https://www.mandg.com/investments/professional-investor/es-es/glosario>

Para obtener más información acerca de los riesgos adicionales relativos al fondo, consulte el Folleto.



**Exclusivamente para inversores profesionales. Prohibida su posterior distribución. Ninguna otra persona o entidad debe utilizar la información contenida en el presente documento.** M&G Investment Funds están inscritos para su distribución pública en virtud del art. 15 de la Ley 35/2003 sobre instituciones de inversión colectiva del siguiente modo: M&G (Lux) Investment Funds 1 nº de inscripción 1551. Esta información no constituye una oferta ni un ofrecimiento para la adquisición de acciones de inversión en alguno de los fondos mencionados en la presente. Las adquisiciones de un fondo deben basarse en el Folleto actual. La Escritura de Constitución, el Folleto, el Documento de Datos Fundamentales (KID), el Informe de Inversión Anual o Provisional y los Estados Financieros se pueden solicitar gratuitamente en inglés o en español al Allfunds Bank, Calle Estafeta, nº 6, Complejo Plaza de la Fuente, La Moraleja, 28109, Alcobendas, Madrid o [www.mandg.com/investments/professional-investor/es-es](http://www.mandg.com/investments/professional-investor/es-es). **Antes de efectuar su suscripción, debe leer el Documento de Datos Fundamentales y el Folleto**, que incluye una descripción de los riesgos de inversión relativos a estos fondos. La información que aquí se incluye no sustituye al asesoramiento financiero independiente. En virtud del proceso de notificación de cese recogido en la Directiva de distribución transfronteriza, M&G Luxembourg S. A. puede rescindir los acuerdos de comercialización. Información sobre tramitación de reclamaciones están disponibles en español en [www.mandg.com/investments/professional-investor/es-es/complaints-dealing-process](http://www.mandg.com/investments/professional-investor/es-es/complaints-dealing-process). Promoción financiera publicada por M&G Luxembourg S.A. Domicilio social: 16, boulevard Royal, L 2449, Luxembourg. **SEPT 23 / 1058105**