

# M&G (Lux) Optimal Income Fund



Actualización de inversión – Richard Woolnough, gestor

Febrero de 2023

- El punto de partida para los inversores en renta fija parece atractivo, en un entorno de bajada de los precios de los activos, y con una posible mayor compensación en comparación con el mismo período del pasado año.
- La duración de los fondos sigue prácticamente neutral. Seguimos observando valor en los bonos de gobierno, pero también reconocemos que los tipos de interés deben permanecer más altos durante más tiempo.
- Debido a la percepción de precios atractivos, impulsada por unos fundamentos sólidos, la exposición del fondo a los bonos financieros se ha incrementado, pasando del 7% al 27% en los dos últimos años.
- La rentabilidad relativa del fondo sigue determinada por el rumbo de los mercados de crédito y las valoraciones más ajustadas entre los bonos de gobierno considerados seguros y los bonos corporativos de mayor riesgo.



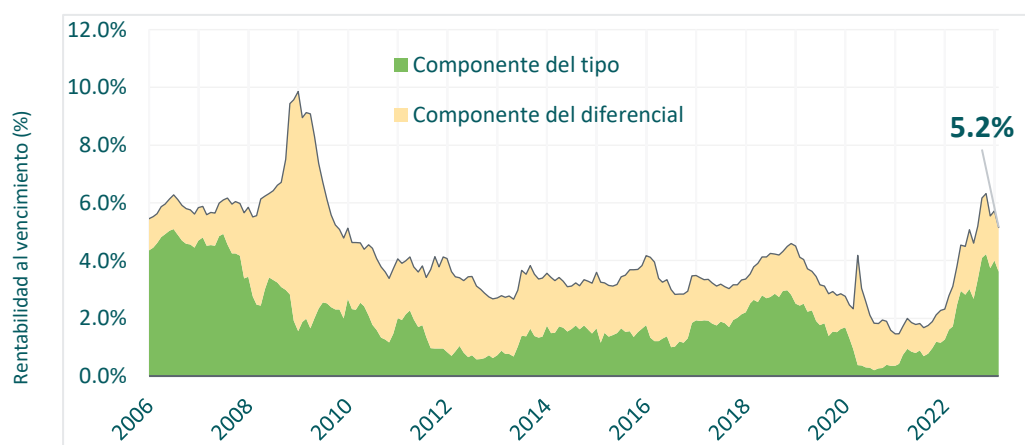
El valor y los ingresos de los activos del fondo podrían tanto aumentar como disminuir, lo cual provocará que el valor de su inversión se reduzca o se incremente. No puede garantizarse que el fondo alcance su objetivo, y es posible que no recupere la cantidad invertida inicialmente.

## Valoraciones del mercado de bonos, ¿un punto de partida sólido para 2023?

Tras una década de tipos de interés cero o incluso negativos en los mercados desarrollados, la inflación se ha disparado y los bancos centrales han tenido que dar marcha atrás y subir los tipos de forma contundente. Como resultado, las rentabilidades (TIR) de los bonos gubernamentales y corporativos han subido drásticamente (y esto supone que los precios han caído con una velocidad similar). El punto de partida para los inversores en renta fija es mucho más sólido hoy que a principios de 2022, ya que tanto el componente del tipo de interés como el del diferencial de grado de inversión de los bonos ofrecen lo que consideramos un *carry* atractivo.

Los inversores pueden obtener ahora una TIR del 5,2% por invertir en bonos corporativos estadounidenses con grado de inversión (es decir, de alta calidad), el nivel más alto desde la crisis financiera mundial. Véase el gráfico 1 abajo.

Gráfico 1. ¡La TIR de los bonos corporativos de alta calidad emitidos por compañías estadounidenses se encuentra ahora en su nivel más alto desde 2009!

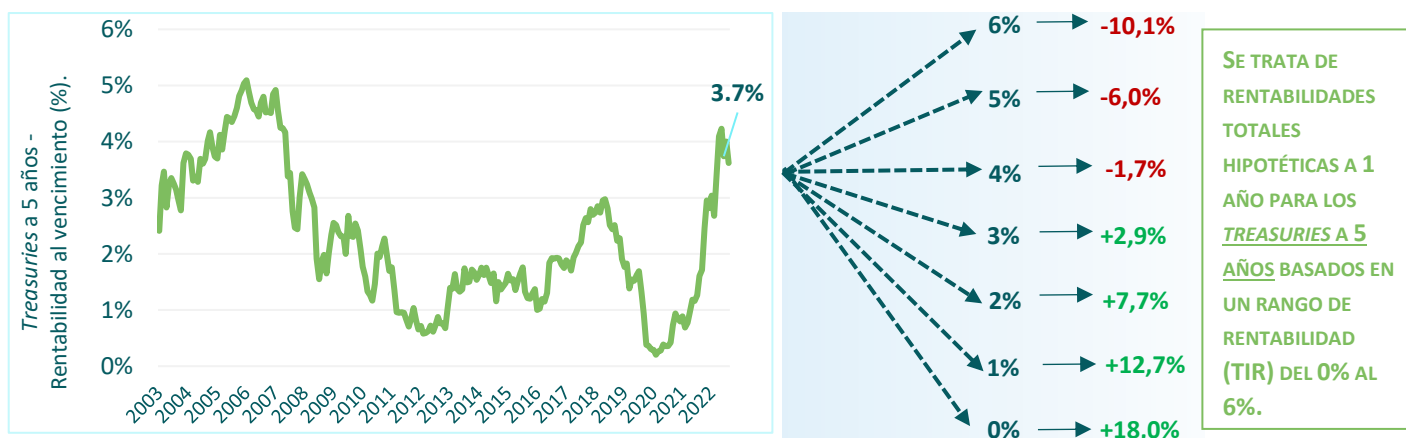


Fuente: Bloomberg, 31 de enero de 2023; diferencial del índice Bank of America IG Corporate bond. La rentabilidad al vencimiento consta de dos componentes: la parte del tipo de interés (*treasuries* a 5 años) y la parte del diferencial (diferencial de los bonos corporativos estadounidenses con grado de inversión).

## Principales temáticas de inversión

- Seguimos siendo constructivos con respecto a la economía mundial, por lo que mantenemos una exposición sobreponderada al crédito. El M&G (Lux) Optimal Income Fund invierte actualmente en bonos de gobierno (26,9%), bonos corporativos con grado de inversión (41,3%) y bonos corporativos high yield (34,7%). La rentabilidad al vencimiento del fondo sigue siendo alta, del 4,39% para la clase de acciones Acc A en EUR, y del 6,26% para la clase de acciones Acc A-Hedged en USD. Consideramos que se trata de un excelente punto de partida para generar niveles atractivos de rentabilidades e ingresos, si bien aún esperamos episodios de volatilidad en 2023-2024.
- La relación riesgo-rentabilidad de los *treasuries* a 5 años ha mejorado: tuvieron que pasar 10 meses de inflación estadounidense por encima del 5% (en términos interanuales) para que la Reserva Federal de EE. UU. subiera los tipos de interés por primera vez en marzo de 2022. Desde entonces, la Fed ha estado tratando de ponerse al día y ha subido los tipos a una velocidad vertiginosa, a la vez que reducía el tamaño de su balance. Dados los efectos retardados de una política monetaria más restrictiva, ahora vemos la inflación en una trayectoria a la baja en EE. UU. y en muchas partes del mundo. Aunque nuestro escenario principal es que los tipos de interés se mantendrán al alza durante más tiempo, creemos que el actual entorno de subida de las rentabilidades (TIR) de los bonos de gobierno, junto con el descenso de la inflación, ha mejorado el perfil de riesgo/rentabilidad de los bonos de gobierno.
- También hemos tratado de aprovechar la mejora de las perspectivas de los bonos de gobierno para incrementar la duración del fondo a lo largo del año, pasando de 2,4 años en enero de 2022 a aproximadamente 5,6 años (a 31 de enero de 2023). Aunque no se trata de nuestro escenario principal, si la economía estadounidense sufriera una desaceleración importante en los próximos meses, creemos que los *treasuries* podrían ofrecer una protección bajista, ya que es probable que las TIR caigan en esa situación, generando una rentabilidad total potencial atractiva para los inversores. Véase el gráfico 2 abajo.

Gráfico 2. Consideramos que el entorno actual ha mejorado el perfil de riesgo y remuneración de los principales bonos de gobierno. El ejemplo siguiente muestra los *treasuries* a 5 años.



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

Fuente: Bloomberg, a 31 de enero de 2023. Los escenarios son una estimación y no están garantizados. La información puede variar y no constituye ninguna garantía de resultados futuros.

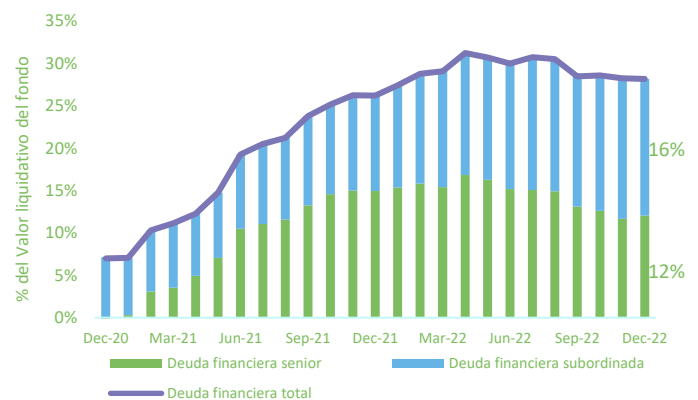
## Actividad de cartera

- La actividad en el mercado primario de bonos ha aumentado a medida que la confianza vuelve a los bonos. Con la llegada al mercado de muchas operaciones, hemos tenido muchas ganas de participar y tratar de aprovechar la que nos parece una atractiva prima de nuevas emisiones ofrecida por las compañías (p. ej., Credit Agricole, Standard Chartered), muchas de ellas del sector financiero.
- Seguimos encontrando desajustes en todos los mercados y hemos participado activamente en operaciones de valor relativo, sobre todo en el ámbito de los bonos financieros y entre los bonos denominados en euros y los bonos en dólares estadounidenses. Nuestro equipo de analistas de crédito sigue detectando lo que consideran un repunte de rentabilidad históricamente atractivo entre ambos tipos de bonos.
- A medida que los diferenciales se han reducido durante los primeros meses de 2023, hemos recogido algunos beneficios en los títulos más rentables. Como resultado, aunque seguimos siendo positivos en crédito, hemos reducido nuestra

sobreponderación.

- Seguimos teniendo preferencia por los bonos financieros. Creemos que los fundamentales de los bancos son bastante sólidos: están bien capitalizados y la rentabilidad ha aumentado en el actual entorno de tipos más altos. A pesar de este entorno positivo, la deuda bancaria obtuvo peores resultados en 2022, ya que la emisión de bonos financieros ha sido más fuerte que en otros sectores (p. ej., las compañías no financieras se han abstenido de emitir bonos dado el aumento del coste de la deuda). A medida que la oferta se normalice en todos los sectores, pensamos que los bancos y las entidades financieras podrían comportarse bien y que los diferenciales podrían volver a niveles más normales con el tiempo. Véase el gráfico 3 abajo.

Gráfico 3. Desde 2020, la exposición de los fondos a los bonos financieros ha aumentado del 7% a cerca del 27% (deuda financiera total)



Fuente: M&G. Posicionamiento de la cartera de M&G (Lux) Optimal Income Fund a 31 de enero de 2023.

Gráfico 4. Principales cambios en el posicionamiento de las carteras de fondos (últimos 12 meses)

	Inicio de 2022		Inicio de 2023	
Duración	2,4 años	↑	5,6 años	Ampliado a medida que las TIR aumentaban en 2022 y cercano a un sesgo neutral de 6 años.
Bonos corporativos con grado de inversión	45,6%	↓	41,3%	Aquí somos cuidadosos y selectivos, evitando los títulos sobrevalorados. Hemos vendido algunos por las fuertes valoraciones. El mercado primario ha registrado gran actividad este año.
Bonos high yield	22,1%	↑	34,7%	En torno a una ponderación neutral (33%). Seguimos viendo algunas valoraciones atractivas con respecto a las altas tasas de impago previstas.



YTQ = en lo que va de año hasta el final de trimestre más reciente.

\* Índice de referencia o benchmark = índice compuesto en 1/3 por el índice Bloomberg Global Aggregate Corporate EUR Hedged, 1/3 por el índice Bloomberg Global High Yield EUR Hedged y un 1/3 por el índice Bloomberg Global Treasury EUR Hedged. El índice compuesto se introdujo como índice de referencia del fondo el 7 de septiembre de 2018. La rentabilidad anterior al 7 de septiembre de 2018 corresponde a la OEIC autorizada en el Reino Unido equivalente, que se fusionó con este fondo el 8 de marzo de 2019. Las tasas fiscales y gastos pueden diferir.

El índice de referencia es un comparador que se utiliza únicamente para medir la rentabilidad del fondo y refleja el alcance de la política de inversión, pero sin limitar la construcción de la cartera. El fondo se gestiona de forma activa. Las posiciones del fondo pueden desviarse considerablemente de los componentes del benchmark. El índice de referencia no es un benchmark ESG y no es coherente con los Criterios ESG.

Fuente: Morningstar Inc., a 31 de enero de 2023, clase de acciones EUR A Acum. y USD A-H Acum., *price to price*, ingresos reinvertidos. No todas las clases de acciones están registradas para su venta en todos los países. Consulte el Folleto para obtener más información.

### Información importante

- El fondo permite el extenso empleo de instrumentos derivados.
- 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).
- Para obtener más información de los términos de inversión utilizados, consulte el glosario: <https://www.mandg.com/investments/professional-investor/es-es/glosario>

La información relativa a la sostenibilidad del fondo puede encontrarse en el siguiente enlace:

<https://www.mandg.com/investments/private-investor/es-es/funds/mg-lux-optimal-incomefund/lu1670724373#sustainability>



**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. **FEB 23/ 916907**