

M&G (Lux) Global Listed Infrastructure Fund



Prime 10 holding del fondo

Alex Araujo, gestore

Maggio 2021

Crown Castle

Classe di infrastruttura: Evolutiva

Settore: Comunicazioni

Paese: Stati Uniti

- Azienda di **torri di comunicazione** che sta sfruttando l'opportunità a lungo termine creata dalla progressiva penetrazione di **internet** e dall'aumento dell'uso di **dati da dispositivi mobili**. Leader di mercato negli Stati Uniti, la società beneficia anche degli sviluppi tecnologici legati all'avanzata della **rete 5G**.
- L'importanza dell'**infrastruttura digitale** è balzata in primo piano durante il **lockdown**, quando milioni di persone si sono trovate a dover fare affidamento sulle comunicazioni via internet per restare in contatto con amici, familiari e colleghi di lavoro, nell'impossibilità di interagire faccia a faccia. Siamo convinti che la tendenza al consumo di dati tramite dispositivi mobili sia un forte impulso nella società moderna, probabilmente destinato a sopravvivere al momento attuale e **durare a lungo**.
- Crown Castle è classificata come **trust d'investimento immobiliare (REIT)**, ma non la si può considerare come un investimento di tipo obbligazionario, viste le solide credenziali di crescita supportate da tendenze strutturali.
- Robusto impegno a **incrementare i dividendi** a lungo termine, assistito da entrate contrattate di alta qualità.

TC Energy

Classe di infrastruttura: Economica

Settore: Energia

Paese: Canada

- Compagnia midstream che controlla e gestisce gasdotti, terminali di stoccaggio e impianti di trasformazione, fornendo servizi energetici essenziali in tutto il Nord America.
- Diversamente dai produttori di gas e petrolio, le aziende di infrastrutture energetiche che possiedono e

gestiscono asset del tipo indicato hanno un'**esposizione diretta limitata al prezzo** della **commodity** sottostante e sono in grado di generare cashflow stabili o in crescita grazie ai contratti a lungo termine. I flussi di cassa di TC Energy derivano per circa il 95% da asset regolamentati e/o da contratti a lunga scadenza.

- Chiara strategia per una **crescita redditizia e disciplinata**, supportata da un bilancio solido.
- **Lunga storia** documentata di **incremento dei dividendi**: 21 anni di aumenti consecutivi della cedola. Il dividendo è stato innalzato del 7% nel 2020 e secondo le attese dovrebbe crescere del 5-7% l'anno in futuro. Le azioni offrono un allettante rendimento del 6%.

CoreSite

Classe di infrastruttura: Evolutiva

Settore: Comunicazioni

Paese: Stati Uniti

- Questa società di centri dati è favorita da una poderosa **tendenza di crescita strutturale**, ovvero la proliferazione dei dati nel nostro mondo sempre più digitalizzato. Molti dei leader tecnologici del mercato sono clienti chiave, a riprova del fatto che si affidano ai centri dati per continuare a promuovere il successo e la crescita delle loro attività su base cloud.
- CoreSite è classificata come **REIT** in quanto possiede un insieme di asset fisici e la collocazione dei centri dati fornisce un vantaggio competitivo difficile da replicare. L'accesso a una fonte di energia affidabile, la connettività di rete e la sicurezza sono alcuni dei motivi per cui la società è protetta da alte barriere all'entrata.
- Analogamente a quanto si può dire per le torri di comunicazione, la natura critica dell'infrastruttura digitale è diventata particolarmente evidente durante il periodo di lockdown, con milioni di persone in tutto il mondo costrette a lavorare in remoto e a trovare il modo di distrarsi passando molto tempo a casa. Tuttavia, a nostro avviso l'attrattiva dei centri dati non

è legata esclusivamente al contesto di "vita in casa". Crediamo fermamente che la sete insaziabile di informazioni da parte delle imprese e dei consumatori sia un tema duraturo che probabilmente stimolerà la **crescita nel settore** ancora per **molti decenni**.

- Una proposta d'investimento con **dividendi potenzialmente in crescita**, supportata dalle stesse tendenze che spingono i titoli della "new economy", che però in genere non erogano dividendi.

Enel

Classe di infrastruttura Economica

Settore: Utility

Paese: Italia

- Utility integrata di luce e gas con un modello di **business diversificato**, che genera oltre metà dei cashflow del gruppo fuori dall'Italia. Presenza significativa nei **mercati sudamericani** con prospettive di **crescita a lungo termine**.
- La **sostenibilità** è al centro della strategia di espansione di Enel, che ambisce a diventare una super **major delle rinnovabili** nel prossimo decennio. La strategia a lungo termine punta sulla **transizione energetica**, combinando investimenti ingenti e progressivi nelle rinnovabili e la decarbonizzazione accelerata degli asset esistenti. La capacità rinnovabile dovrebbe essere triplicata nell'arco dei prossimi 10 anni, in modo che nel 2030 oltre l'80% dell'energia generata dal gruppo derivi da fonti rinnovabili, a fronte del 55% attuale.
- Un'altra iniziativa di rilievo è la promozione della **mobilità elettrica**, con Enel impegnata a realizzare la rete di punti di ricarica per veicoli elettrici più estesa d'Europa. La società sta proponendo di incrementare il numero di punti di ricarica di tutto il gruppo di oltre quattro volte nei prossimi tre anni, dai 175 mila attuali a 780 mila nel 2023. Le stazioni di ricarica per gli autobus elettrici dovrebbero essere moltiplicate per sei nell'arco dello stesso periodo per agevolare il progresso verso la sostenibilità dei trasporti cittadini.
- **Bilancio sano e chiaro** impegno a restituire cash agli azionisti. Secondo le indicazioni di Enel, nei prossimi 3 anni il dividendo dovrebbe aumentare di circa il 6% per anno, in linea con la crescita dell'attività sottostante.
- Abbiamo aperto una posizione a giugno del 2018, quando la situazione politica e fiscale preoccupante in Italia aveva fatto scattare vendite indiscriminate sul mercato azionario del Paese, in particolare nei settori più sensibili ai tassi d'interesse. L'attività di Enel **non** è

limitata al mercato domestico e abbiamo visto la debolezza creata dal clima avverso come un'opportunità di acquisto. Al momento dell'investimento il titolo aveva un rendimento storico superiore al 5%, con un potenziale di crescita robusta e affidabile del flusso di dividendi.

SDCL Energy Efficiency Income Trust

Classe di infrastruttura: Sociale

Settore: Sociale

Paese: Regno Unito

- Trust d'investimento britannico che sta beneficiando della **domanda di soluzioni energetiche più economiche**, più **pulite** e più **affidabili**. Il portafoglio della società è geograficamente diversificato tra Regno Unito, Europa continentale e Stati Uniti.
- Cashflow stabili legati alle entrate contrattate, che sono scarsamente sensibili al clima economico. La natura a lungo termine dei contratti è dimostrata dalla durata media dei progetti che supera i 10 anni.
- La società ha raggiunto l'obiettivo di un rendimento da dividendo del 5% fissato all'epoca dell'IPO, a dicembre del 2018, e resta ben avviata per mantenere la promessa di incrementare la cedola del 10% nell'esercizio finanziario in corso.

Gibson Energy

Classe di infrastruttura: Economica

Settore: Energia

Paese: Canada

- **Compagnia midstream** che ha intrapreso una profonda trasformazione per concentrarsi sull'attività strategica infrastrutturale, potenzialmente in grado di generare **cashflow stabili** e in crescita tramite **contratti a lungo termine**.
- Diversamente dai produttori di gas e petrolio, le aziende di infrastrutture energetiche che possiedono e gestiscono gasdotti, terminali di stoccaggio e impianti di trasformazione hanno un'**esposizione diretta limitata al prezzo della commodity** sottostante. I cashflow di Gibson Energy derivano per circa il 80% da contratti di tipo "take or pay" o basati su commissioni.
- Posizione dominante nell'hub strategico di Hardisty, nel Canada occidentale, con una crescita continua dei gasdotti e dei terminali di stoccaggio che dovrebbe aiutare la società a centrare l'obiettivo di incrementare l'utile distribuibile del 10% per anno.

- **Solida posizione finanziaria** con un rapporto debito netto/EBITDA inferiore alla forbice target del 3,0-3,5x.
- Chiaro impegno a una **politica di dividendo progressivo**. La crescita delle cedole è ripresa nel 2020 per la prima volta da quattro anni e il dividendo è stato innalzato di nuovo nel 2021. Le azioni offrono un rendimento interessante pari al 6%.

ContourGlobal

Classe di infrastruttura Economica

Settore: Utility

Paese: Regno Unito

- Azienda che sviluppa e gestisce **centrali elettriche** alimentate da **energia termica e rinnovabile** con un'**impronta geografica diversificata** (Europa, America Latina, Africa). Cashflow resilienti assistiti da una quota consistente di entrate contrattate.
- Il piano della società di **decarbonizzare** rapidamente il proprio mix di generazione elettrica e facilitare la transizione energetica è alla **base** della nostra **tesi d'investimento**.
- Team di management robusto con capacità dimostrata di generare ritorni a doppia cifra sul capitale investito attraverso una gamma variegata di progetti.
- Siamo convinti che la società sia ben avviata per centrare l'obiettivo di crescita annunciato all'epoca dell'offerta pubblica iniziale (IPO) nel 2017 e raddoppiare il cashflow entro il 2022.
- Solida generazione di cash e bilancio sano consentono di innalzare i dividendi senza gonfiare il debito.
- Abbiamo investito in ContourGlobal ad aprile 2020 dopo la pesante correzione di mercato innescata dal Covid-19, quando abbiamo potuto approfittare delle valutazioni attraenti, con l'intento di rafforzare il flusso reddituale del fondo. Il rendimento da dividendo era vicino al 9% al momento dell'acquisto. La società ha ribadito la previsione di incrementare la cedola del 10% nel 2021 e continua a riacquistare azioni proprie nella convinzione che il prezzo del titolo non stia riflettendo il valore intrinseco dell'attività.

PrairieSky Royalty

Classe di infrastruttura Evolutiva

Settore: Royalty

Paese: Canada

- **Asset durevoli** che generano **cashflow a lungo termine** in virtù di diritti di royalty perpetui. Un modello di business affermato, le cui origini risalgono al XVII secolo quando Carlo II concesse diritti fondiari per tutto il bacino della Baia di Hudson.
- PrairieSky riceve royalty da terreni con depositi di gas e petrolio. **Modello di business unico** con **marginari elevati**, bilancio senza debiti e minime esigenze di capitale per finanziare la crescita.
- Possibilità di fare leva sui volumi di produzione e protezione dall'inflazione attraverso i prezzi delle commodity. **Rischio operativo minimo** e **nessuna responsabilità ambientale** presente o futura.
- Un titolo preferito dai fondi pensione con orizzonte temporale di **lungo periodo**, ma scarsamente compreso dal mercato in generale che adotta una prospettiva a breve termine.

Transurban

Classe di infrastruttura Economica

Settore: Trasporti

Paese: Australia

- **Gestore di autostrade a pedaggio** situate in prevalenza in Australia (Melbourne, Sydney e Brisbane), si sta costruendo un'esposizione in Nord America (area metropolitana di Washington e Montreal). Al centro della proposta d'investimento c'è l'impegno per garantire un flusso di traffico scorrevole e ridurre la congestione nelle aree urbane.
- Completa la nostra impronta geografica nelle strade a pedaggio, aggiungendosi alle nostre posizioni in Ferrovial (Toronto e Dallas in Nord America, Regno Unito e Irlanda, Spagna), Vinci (Francia) e CCR (Brasile).
- **Crescita organica a lungo termine** trainata da volumi di traffico in aumento, ricavi legati all'inflazione e un robusto portafoglio di progetti in via di realizzazione. Approccio disciplinato alle opportunità di crescita, mentre la società eroga dividendi tenendo sotto controllo il debito.
- I volumi di traffico possono risalire rapidamente se un vaccino efficace consente al mondo di tornare alla normalità. Abbiamo visto anche cambiamenti comportamentali dall'inizio del lockdown che potrebbero diventare permanenti.

- Dal nostro punto di vista, il trasporto su strada potrebbe essere uno dei **principali beneficiari** dello **stimolo fiscale** e dell'**aumento** della **spesa per infrastrutture**.

E.ON

Classe di infrastruttura Economica

Settore: Utility

Paese: Germania

- Colosso europeo presente nel mercato domestico tedesco, ma anche in Regno Unito, Svezia, Repubblica Ceca, Ungheria e Turchia.
- Un modello di business focalizzato sulla **transizione energetica**, con il **20% degli asset rinnovabili** d'Europa connesso alle reti di E.ON. La società ambisce a raggiungere la **neutralità climatica** entro il **2040**, quindi prima della scadenza fissata dal Green Deal dell'UE al 2050.

- La digitalizzazione e la riconfigurazione delle reti elettriche sono aspetti imprescindibili della transizione verso un **mix energetico più verde**.
- Abbiamo aperto la posizione nell'aprile del 2019 quando le azioni sembravano scontate in termini di valutazione rispetto ai titoli europei equivalenti, nonostante il potenziale di crescita maggiore. Il rendimento da dividendo era vicino al 5%.
- Forte impegno ai dividendi con una **crescita annua della cedola** che può raggiungere il **5% da qui al 2022**.

M&G

Maggio 2021

