

M&G (Lux) Global Listed Infrastructure Fund



Obiettivo: crescita di lungo periodo e vantaggi tematici

Alex Araujo, gestore

Giugno 2023

Il valore e il reddito degli asset del fondo potrebbe diminuire così come aumentare, determinando movimenti al rialzo o al ribasso del valore dell'investimento. Non vi è alcuna garanzia che l'obiettivo del fondo verrà realizzato ed è possibile che non si riesca a recuperare l'importo iniziale investito. Si noti che le performance passate non sono indicative dei risultati futuri.

Continuiamo a perseguire con fermezza il nostro obiettivo di crescita di lungo periodo in un'asset class esposta a molteplici vantaggi tematici. Le energie rinnovabili, la connettività digitale e i fattori demografici, solo per citarne alcuni, sono temi potenti e duraturi, che a nostro avviso sosterranno una forte crescita per molti decenni a venire.

Il contesto di mercato da inizio anno a oggi

Nonostante i continui timori per l'inflazione ostinata, l'aumento dei tassi di interesse e la prospettiva di una recessione, i mercati azionari hanno smentito gli scettici con un forte rally, sebbene limitato a pochi settori. Il dominio della tecnologia e della new economy ha oscurato tutto il resto, creando un contesto difficile per tutto ciò che non fosse un portafoglio incentrato sulla crescita ed esposto a un ristretto campo di vincitori. I "champions" dell'era digitale, in particolare quelli associati all'intelligenza artificiale (AI), hanno conquistato le luci della ribalta. Le previsioni di NVIDIA hanno superato le aspettative più rialziste, ma l'euforia ha al contempo riaccessato elementi più preoccupanti del comportamento degli investitori. C'è un ritorno alla speculazione, con l'Indice GS Non-profitable Tech (noto tra gli operatori di mercato anche come indice delle società con "utili negativi") in rialzo di quasi il 20% a maggio.

La rotazione degli stili dal value e dai difensivi, che avevano dato prova di buona tenuta nel 2022, verso i growth, che avevano prosperato durante l'epoca d'oro di crescita modesta e tassi di interesse contenuti, ha rappresentato un significativo ostacolo per le infrastrutture quotate come asset class. Le utility, che di solito dominano i portafogli delle infrastrutture quotate, hanno segnato una battuta d'arresto in un mercato in crescita, dato che gli investitori evitano la sensibilità percepita alle variazioni dei tassi di interesse.

Performance del fondo

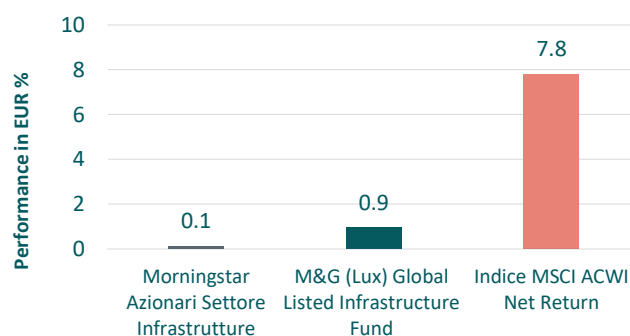
M&G (Lux) Global Listed Infrastructure Fund ha generato un risultato positivo quest'anno, pur sottoperformando il suo indice di riferimento, MSCI ACWI Net Return, in un

contesto difficile per le infrastrutture quotate. Società del calibro di NVIDIA, Microsoft, Apple e Meta Platforms non sono aziende di infrastrutture e non sono pertanto idonee alla nostra strategia.

Il confronto con un contesto di infrastrutture quotate risulta più favorevole per il fondo. Il fondo ha sovraperformato la media del settore (Morningstar Azionari Settore Infrastrutture) e si colloca nel secondo quartile (40° percentile) del peer group.

Si noti che le performance passate non sono indicative dei risultati futuri.

Performance da inizio 2023, vs. benchmark e settore



Fonte: Morningstar Inc., 31 maggio 2023, classe di azioni A in euro, reddito reinvestito, sulla base del prezzo di offerta.

Il benchmark del fondo è l'indice MSCI ACWI Net Return. Il benchmark è un indice comparativo rispetto al quale viene misurata la performance del fondo. Si tratta di un Indice Net Return che include i dividendi dopo la deduzione delle ritenute fiscali ed è stato scelto come riferimento di questo fondo in quanto ne riflette in modo ottimale la politica d'investimento. Il benchmark viene utilizzato esclusivamente per misurare la performance del fondo e non comporta vincoli per la costruzione del portafoglio. Il fondo è gestito attivamente. Il gestore decide in piena libertà quali investimenti acquistare,

detenere e vendere per il fondo. La composizione del fondo può discostarsi in misura significativa da quella del benchmark. Il benchmark non è un indice ESG e non soddisfa i Criteri ESG né i Criteri di sostenibilità.

Le nostre partecipazioni nelle infrastrutture dei trasporti hanno generato l'apporto più consistente da inizio anno fino a fine maggio, con Vinci, CCR e Ferrovial che hanno messo a segno performance a doppia cifra. Tra le utility europee, E.ON, Enel e A2A hanno segnato balzi in avanti, in contrasto con AES Corp, Eversource Energy e NextEra Energy Partners, che hanno arrancato negli Stati Uniti. Per le infrastrutture di comunicazione, Infrastrutture Wireless Italiane (INWIT) ha guadagnato terreno grazie alle voci di acquisizione. Il contributo positivo di Equinix è stato supportato dai suoi solidi fondamentali: la società di data center ha infatti pubblicato risultati migliori del previsto per il primo trimestre e innalzato le previsioni per l'intero anno.

Contributo alla performance da inizio anno

Settore infrastrutturale	Contributo
Trasporti	+1,49
Utility	+0,86
Comunicazioni	+0,75
Royalty	+0,44
Transazionale	+0,35
Energia	-0,34
Sociale	-0,83

■ Economica ■ Sociale ■ Evolutiva

Fonte: M&G, al 31 maggio 2023.

Le infrastrutture "sociali" sono state all'origine dell'impatto maggiormente penalizzante sulla performance, sfavorite dalla debolezza di Alexandria Real Estate. La sensibilità percepita ai tassi di interesse ha pesato su una categoria di partecipazioni strutturate come REIT (Real estate investment trust, ossia fondi di investimento immobiliari), ma siamo convinti che la tesi di investimento di lungo periodo resti inalterata. Continuiamo a nutrire fiducia in Alexandria Real Estate, che offre esposizione alle infrastrutture per le scienze della vita, e alla sua abilità di generare flussi di cassa affidabili e in aumento da asset specifici, critici per la ricerca e lo sviluppo di farmaci volti a soddisfare le continue necessità mediche della società. Abbiamo

approfittato della debolezza del titolo per incrementare l'esposizione a questa partecipazione.

ONEOK e Gibson Energy hanno ricalcato il movimento al ribasso di un settore energetico poco apprezzato. Come per le altre nostre partecipazioni nelle infrastrutture energetiche, restiamo convinti dell'importanza critica di oleodotti, terminali di stoccaggio e impianti di lavorazione e del ruolo cruciale che questi asset strategici svolgono per il buon funzionamento dell'economia globale. ONEOK e Gibson mantengono a nostro avviso valutazioni allettanti con rendimenti del dividendo di oltre il 6%.

Infrastrutture quotate e sensibilità percepita ai tassi di interesse

La crescente probabilità che i tassi di interesse rimangano più elevati a lungo ha spinto gli investitori a rivalutare le loro opinioni sulla leva finanziaria. Ne è seguita una correzione indiscriminata per le imprese più indebitate, con il settore immobiliare e quello dei servizi di pubblica utilità a patire le conseguenze peggiori del sentiment negativo. È vero che le imprese del settore delle infrastrutture possono sostenere livelli di indebitamento più elevati grazie ai flussi di cassa affidabili e crescenti generati dagli asset critici, ma la loro capacità di indebitamento non è illimitata.

La solidità del bilancio è una considerazione cruciale nella nostra analisi dei fondamentali, per evitare le conseguenze dannose di una leva finanziaria eccessiva. Vale la pena di sottolineare che molte delle nostre partecipazioni, in particolare quelle del segmento "in evoluzione", presentano una liquidità netta in bilancio: si tratta di una caratteristica unica che, a nostro avviso, ci distingue dalle strategie infrastrutturali tradizionali.

L'analisi di bilancio per le aziende del settore delle infrastrutture è piena di complessità. Molte imprese, in particolare quelle che operano nel settore delle utility e delle infrastrutture dei trasporti, emettono debito a livello di asset piuttosto che a livello societario, il che può mascherare livelli intrinseci di leva finanziaria più elevati. Noi monitoriamo questi dettagli titolo per titolo.

Detto ciò, l'approccio rigoroso e disciplinato alla leva di M&G (Lux) Global Listed Infrastructure Fund è riflesso nei livelli di debito costantemente inferiori a quelli complessivi dell'asset class. Il rapporto debito netto/EBITDA del fondo è stimato a un livello appena inferiore a 3,5x, rispetto a 5,9x dell'Indice FTSE Global Core Infrastructure 50/50, rappresentativo dell'asset class. Gli stress test forniti dal risk team sul fattore leva dimostrano inoltre che il fondo subirebbe un impatto minore rispetto agli indici infrastrutturali quotati in uno scenario di penalizzazione delle società più indebitate. Continuiamo a perseguire con dedizione l'analisi della solidità di bilancio di ogni società in cui investiamo.

Opportunità di crescita strutturale (inclusa la transizione energetica)

M&G (Lux) Global Listed Infrastructure Fund continua a perseguire con fermezza il suo obiettivo di crescita di lungo periodo in un'asset class esposta a molteplici vantaggi tematici. Le energie rinnovabili, la connettività digitale e i fattori demografici, solo per citarne alcuni, sono temi potenti e duraturi, che a nostro avviso sosterranno una forte crescita per molti decenni a venire.

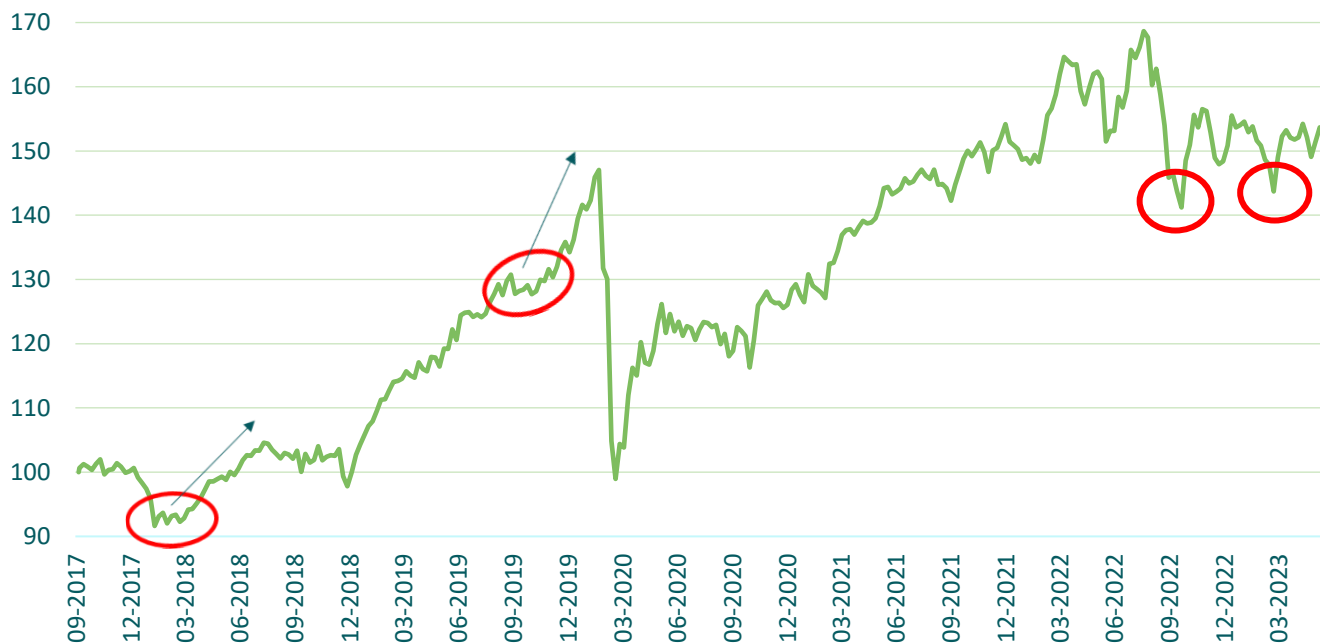
La transizione energetica, in particolare, rappresenta un tema che occupa un posto di rilievo nel fondo: la nostra convinzione è confermata dalle misure e dagli incentivi

governativi volti ad affrontare il cambiamento climatico. La crescente incidenza di eventi meteorologici estremi come inondazioni, uragani e incendi boschivi, e la devastazione che essi recano alle comunità e alle economie, ci ricordano che è essenziale agire in modo tempestivo. Le infrastrutture sono ampiamente riconosciute come strumenti essenziali per la soluzione a lungo termine, con i servizi di pubblica utilità che svolgono un ruolo centrale nello sviluppo delle energie rinnovabili, comprese le nuove fonti di energia pulita come l'idrogeno verde, e nello sviluppo di reti intelligenti e di reti a bassa tensione, rispettivamente nella trasmissione e nella distribuzione. I vantaggi per le infrastrutture sono destinati a perdurare.

Ecco come la volatilità dei tassi di interesse potrebbe potenzialmente offrire delle opportunità

Le performance passate non sono indicative dei risultati futuri

M&G (Lux) Global Listed Infrastructure Fund, performance in EUR (Ratio, 05-Oct-2017=100)



Fonte: Datastream, 21 giugno 2023. Ribasato a 100 al 5 ottobre 2017. Azioni di Acc A in euro, reddito reinvestito, sulla base del prezzo di offerta.

La tendenza del mercato a lasciarsi influenzare dai timori macroeconomici può rappresentare un'ottima opportunità di acquisto per le società di crescita a lungo termine. L'attuale avversione per la sensibilità percepita ai tassi di interesse rappresenta un altro interessante punto di ingresso.

Crown Castle e American Tower, entrambe società produttrici di torri di comunicazione, hanno subito pressioni al ribasso a causa del loro status di REIT. Tuttavia, la loro classificazione settoriale nasconde forti

credenziali di crescita, favorite dagli sviluppi tecnologici della new economy. A nostro avviso, da un punto di vista dei fondamentali, la tesi di investimento a lungo termine per entrambe le società resta solida. Restiamo ottimisti come sempre sulle prospettive di crescita strutturale delle infrastrutture digitali, dato che la tendenza a lungo termine all'aumento della penetrazione della telefonia mobile e dell'utilizzo dei dati a livello globale continua a guadagnare impeto. Abbiamo rafforzato queste partecipazioni chiave approfittando del calo dei prezzi.

Nella categoria delle infrastrutture "evolutive", dove le caratteristiche di crescita sono più pronunciate, le infrastrutture di comunicazione rappresentano il 18% del fondo in termini di ponderazione, rispetto a un range tipico del 10-20%, mentre le infrastrutture transazionali, che comprendono i proprietari e gli operatori delle reti fisiche che consentono le transazioni digitali, rappresentano un altro 5%.

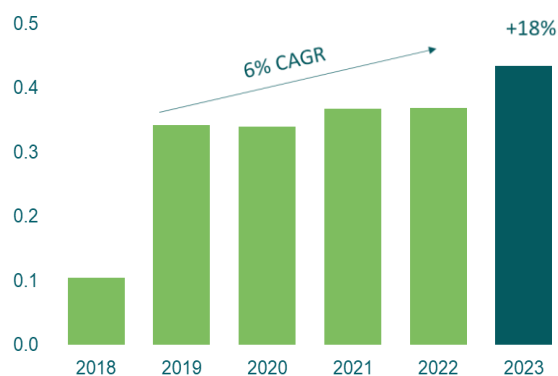
Riteniamo che il fondo sia ben posizionato, grazie alle azioni intraprese, e siamo fiduciosi che la performance possa recuperare terreno rispetto alle recenti ondate di turbolenza. In passato abbiamo vissuto periodi di nervosismo analoghi per via del percorso dei tassi di interesse. In ogni occasione, abbiamo agito con convinzione, acquistando per via della debolezza e siamo stati successivamente premiati con una solida performance. Ci aspettiamo che le circostanze attuali non facciano differenza. Le performance passate non sono indicative dei risultati futuri.

Reddito superiore all'inflazione

Contrariamente alle oscillazioni dei prezzi azionari, i dividendi delle partecipazioni del fondo si sono dimostrati affidabili, continuando a garantire una crescita solida e, soprattutto, una crescita reale superiore all'inflazione. La distribuzione per l'anno finanziario conclusosi il 31 marzo 2023 è aumentata del 18%, ben superiore all'inflazione in questo contesto inflazionistico. Dal lancio del fondo, nell'ottobre 2017, la distribuzione è aumentata con un tasso di crescita annuale composto del 6%, in linea con la crescita del dividendo del 5-10% che abbiamo visto e che continuiamo a prevedere dalla maggior parte delle nostre partecipazioni.

Reddito in crescita come copertura dall'inflazione

Le performance passate non sono indicative dei risultati futuri



Anno finanziario conclusosi a marzo

Fonte: M&G, al 31 marzo 2023.

Il rendimento attuale del fondo del 3,4% (storico, al netto delle ritenute fiscali) offre un allettante punto di ingresso, a nostro avviso, per un flusso di reddito crescente, con la

capacità di fornire una copertura dall'inflazione nel lungo termine.

Prospettive

Non ci facciamo illusioni rispetto alle incertezze dell'economia globale, ma siamo più che mai entusiasti delle opportunità a lungo termine offerte dalle infrastrutture quotate. A nostro avviso, l'asset class offre caratteristiche difensive in caso di recessione e protegge dall'inflazione grazie ai proventi indicizzati, mentre le banche centrali sono alle prese con la sfida di tenere sotto controllo l'inflazione. Ma le attrattive dei flussi di cassa affidabili e in crescita delle infrastrutture quotate sono molto allettanti anche al di là del contesto attuale. Le infrastrutture quotate beneficiano di tendenze strutturali che, a nostro avviso, offriranno ampie opportunità di crescita agli investitori con un orizzonte temporale di lungo periodo.

Dal punto di vista degli investimenti, siamo rassicurati dall'abbondanza di idee interessanti da una prospettiva bottom-up. In questo periodo di volatilità sarà fondamentale mantenere un approccio selettivo. La valutazione è una considerazione chiave nel processo di selezione dei titoli e individuiamo molte opportunità di crescita a lungo termine senza dover pagare questo privilegio in maniera eccessiva.

Abbiamo avviato una nuova posizione per la prima volta in un anno con il nuovo acquisto di Kamigumi, il nostro primo investimento in Giappone. Il più grande operatore portuale del Paese ha dimostrato un forte impegno nei confronti dei rendimenti per gli azionisti attraverso dividendi e riacquisti di azioni, supportato da quello che a nostro avviso è un bilancio solido con liquidità netta. Il potenziale di realizzazione di valore dalle attività non strategiche offre un ulteriore rialzo per un titolo che viene scambiato a una valutazione poco impegnativa. Con altri potenziali candidati all'investimento in cantiere, rimaniamo ottimisti circa le prospettive a lungo termine della nostra strategia incentrata sulla crescita.

Le performance passate non sono indicative dei risultati futuri.

Performance mensile, da inizio anno, al trimestre più recente (%)

	1 mese	Da inizio anno	Al trimestre più recente
Fondo	-1,3	0,9	0,4
Benchmark	2,4	7,8	5,4

Performance per anno solare distinto su 5 anni (pa%)*

	2022	2021	2020	2019	2018
Fondo	-3,7	22,3	-6,3	36,7	-1,7
Benchmark	-13,0	27,5	6,7	28,9	-4,4

* Il fondo è stato lanciato in data 5 ottobre 2017, pertanto non è possibile fornire dati di performance su 10 anni.

Benchmark = indice MSCI ACWI Net Return.

Il benchmark è un indice comparativo rispetto al quale viene misurata la performance del fondo. Si tratta di un Indice Net Return che include i dividendi dopo la deduzione delle ritenute fiscali ed è stato scelto come riferimento di questo fondo in

quanto ne riflette in modo ottimale la politica d'investimento. Il benchmark viene utilizzato esclusivamente per misurare la performance del fondo e non comporta vincoli per la costruzione del portafoglio.

Il fondo è gestito attivamente. Il gestore decide in piena libertà quali investimenti acquistare, detenere e vendere per il fondo. La composizione del fondo può discostarsi in misura significativa da quella del benchmark. Il benchmark non è un indice ESG e non soddisfa i Criteri ESG né i Criteri di sostenibilità.

Fonte: Morningstar Inc., al 31 maggio 2023, azioni di classe A in EUR ad accumulazione, reddito reinvestito, sulla base del prezzo di offerta. La performance del benchmark è indicata nella valuta della classe di azioni.

Principali rischi associati a questo fondo:

- Il fondo può essere esposto a diverse valute. Le variazioni dei tassi di cambio possono incidere negativamente sul valore dell'investimento.
- L'investimento nei mercati emergenti comporta un rischio di perdita maggiore riconducibile, tra gli altri fattori, a rischi economici, valutari, di liquidità e regolamentari. Potrebbero sorgere delle difficoltà di acquisto, vendita, custodia o valutazione degli investimenti in tali paesi.
- Il fondo detiene un basso numero di investimenti, pertanto la perdita di valore di una singola posizione può avere un impatto maggiore di quello che si produrrebbe in un portafoglio più diversificato.
- In circostanze eccezionali che impediscono una valutazione equa degli asset o ne impongono la vendita a un prezzo fortemente scontato per generare liquidità, l'attività del fondo potrebbe essere momentaneamente sospesa per tutelare gli interessi di tutti gli investitori.
- Il fondo può subire delle perdite se una controparte con cui effettua operazioni non è più disposta a rimborsare gli importi dovuti al fondo stesso o non è più in grado di farlo.

Altre informazioni importanti:

- Si noti che il fondo investe principalmente in azioni societarie, pertanto potrebbe subire oscillazioni di prezzo più ampie rispetto ai fondi che investono in obbligazioni e/o liquidità.
- Investire in questo fondo significa acquisire unità o azioni in un fondo, e non in un dato asset sottostante come un edificio o le azioni di un'impresa, in quanto questi sono unicamente gli asset sottostanti posseduti dal fondo.
- Per una spiegazione dei termini tecnici, si rimanda al glossario tramite il seguente link <https://www.mandg.com/investments/professional-investor/it-it/glossario>

Ulteriori dettagli sui fattori di rischio applicabili al fondo sono riportati nel Prospetto del fondo.



Il presente documento è concepito a uso esclusivo di investitori qualificati. Non destinato alla distribuzione ad altri soggetti o entità, che non devono basarsi sulle informazioni in esso contenute. Queste informazioni non costituiscono un'offerta o una sollecitazione di offerta per l'acquisto di azioni di investimento di uno dei Fondi qui citati. Gli acquisti relativi a un Fondo devono basarsi sul Prospetto Informativo corrente. Copie gratuite degli Atti Costitutivi, dei Prospetti Informativi, dei Documenti contenenti le Informazioni Chiave (KID) e delle Relazioni annuali e semestrali sono disponibili presso M&G Luxembourg S.A. Tali documenti sono disponibili anche sul sito: www.mandg.com/investments/professional-investor/it-it. Prima della sottoscrizione gli investitori devono leggere il Documento contenente le Informazioni chiave e il Prospetto informativo, al cui interno sono illustrati i rischi di investimento associati a questi fondi e che descrivono i diritti degli investitori. Le informazioni qui contenute non sostituiscono una consulenza indipendente in materia di investimenti. M&G Luxembourg S.A. può decidere di terminare gli accordi presi per la commercializzazione in base al nuovo processo di revoca della notifica della direttiva sulla distribuzione transfrontaliera. Informazioni sulla gestione dei reclami sono disponibili in italiano presso www.mandg.com/investments/professional-investor/it-it/complaints-dealing-process. Questa attività di marketing è pubblicata da M&G Luxembourg S.A. Sede legale: 16, boulevard Royal, L 2449, Luxembourg.