

M&G (Lux) Global Listed Infrastructure Fund

Opportunità interessanti per cavalcare le tendenze strutturali

Alex Araujo, gestore del fondo

Settembre 2023

Prospettive

- La sensibilità percepita ai tassi di interesse ha fatto da freno all'intera asset class delle infrastrutture. Tuttavia, a nostro avviso, la paura genera opportunità e siamo fermamente convinti che il livello di valutazione attuale rappresenti un punto di ingresso estremamente interessante per gli investitori di lungo periodo.
- Rimaniamo fortemente ottimisti sulle prospettive a lungo termine delle infrastrutture quotate, ritenendo che le potenti tendenze strutturali continueranno a determinare la crescita dell'asset class. La transizione energetica rimane un tema chiave per il fondo; crediamo inoltre che l'intelligenza artificiale (AI) possa enfatizzare la crescita a lungo termine delle infrastrutture.
- Continuiamo a osservare una crescita dei dividendi superiore all'inflazione nella maggior parte delle partecipazioni del fondo e siamo stati attivi nel sostituire le società con crescita modesta dei dividendi con nuove idee in grado di garantire una crescita più elevata. Con ulteriori potenziali opzioni di investimento in vista, restiamo ottimisti circa le prospettive del fondo nel lungo periodo.

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. Le opinioni espresse in questo documento non devono essere considerate come raccomandazioni, consigli o previsioni.

La transizione energetica

La transizione energetica rappresenta un tema che occupa un posto di rilievo nel fondo: la nostra view positiva è confermata dalle misure e dagli incentivi governativi volti ad affrontare il cambiamento climatico. L'*Inflation Reduction Act* (IRA) negli Stati Uniti, ad esempio, è in vigore solo da 12 mesi: il più grande investimento di tutti i tempi in energia pulita e azioni per il clima è appena iniziato.

Da quando l'IRA è divenuto legge, nell'agosto del 2022, il settore privato statunitense ha stanziato più di 110 miliardi di dollari di nuovi investimenti nella produzione di energia pulita, tra cui più di 70 miliardi di dollari nella filiera dei veicoli elettrici (EV) e più di 10 miliardi di dollari nella produzione di energia solare. Si prevede un triplicarsi della produzione di energia elettrica statunitense da fonte eolica, mentre l'energia proveniente da fonte solare dovrebbe aumentare fino a otto volte entro il 2030, in quanto la prima economia mondiale mira a raggiungere i propri obiettivi climatici, a costruire un'economia basata sull'energia pulita e a rafforzare la sicurezza energetica¹.

Siamo convinti che questo programma ambizioso sia di grande attualità e tempestività. La crescente incidenza di eventi meteorologici estremi e la devastazione che causano alle comunità di tutto il mondo ci ricordano che è essenziale agire con urgenza. Gli incendi devastanti che hanno avuto luogo alle Hawaii sono rimasti impressi nella nostra memoria, ma rappresentano solo uno dei tanti esempi di una lunga lista.

Le infrastrutture sono ampiamente riconosciute come strumenti essenziali per una soluzione a lungo termine, con i servizi di pubblica utilità che svolgono un ruolo centrale nello sviluppo delle energie rinnovabili, la riconfigurazione di reti per agevolare nuove fonti di energia e lo sviluppo di reti a bassa tensione consone all'era moderna. Siamo certi che i vantaggi per le infrastrutture siano destinati a perdurare.

Infr-AI-strutture

L'intelligenza artificiale (nota in inglese come AI) ha costituito il tema dominante dei mercati azionari di quest'anno, ma NVIDIA non è l'unico beneficiario

¹ Fonte: White House 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, 16 agosto 2023.

dell'entusiasmo per questa tecnologia emergente. L'AI può aiutare le imprese di infrastrutture a raggiungere nuovi livelli di efficienza e, in ultima analisi, a migliorare la crescita a lungo termine dell'asset class.

Le infrastrutture quotate offrono un'esposizione alla crescita dirompente dell'AI attraverso i centri dati, fondamentali per il successo dell'intelligenza artificiale data la continua richiesta di risorse computazionali. A nostro avviso, il profilo della domanda fa ben sperare per la crescita dei ricavi e il potere di determinazione dei prezzi di società di data center come Equinix, che rimane una partecipazione chiave del portafoglio.

L'AI dispone anche del potenziale per rivoluzionare l'asset class in altri modi. Può facilitare lo sviluppo di reti smart, che contribuiranno a ottimizzare la distribuzione e il consumo di elettricità. L'intelligenza artificiale è in grado di analizzare grandi quantità di dati, tra cui le condizioni meteorologiche, i modelli di consumo e lo stato della rete, per aiutare le società fornitrici di energia a prevedere la domanda di energia e a gestire le risorse energetiche in modo efficiente. Nel 2021 l'italiana Enel, una delle prime 10 partecipazioni del fondo, ha fondato una controllata dedicata alla fornitura di soluzioni per reti smart agli operatori dei sistemi di distribuzione.

L'intelligenza artificiale può svolgere un ruolo cruciale nell'ottimizzazione della gestione delle risorse idriche. Utilizzando algoritmi di apprendimento automatico e analisi dei dati in tempo reale, i sistemi idrici intelligenti

possono rilevare perdite, prevedere la richiesta di acqua e ottimizzare la distribuzione idrica. American Water Works, una delle partecipazioni principali del fondo sin dal lancio, utilizza da tempo l'apprendimento automatico per

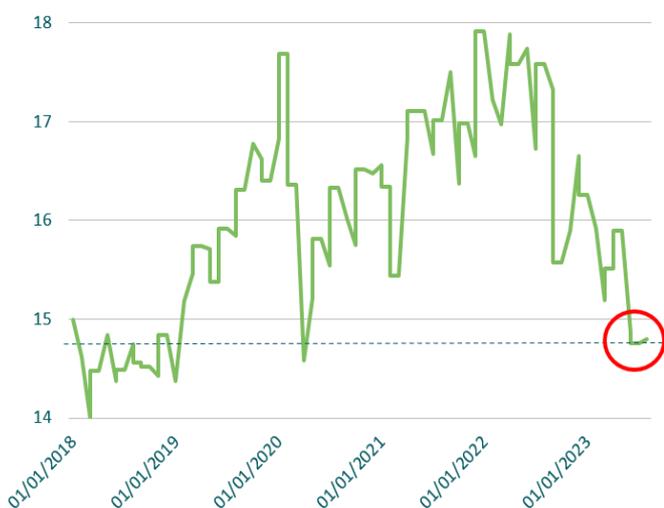
monitorare l'invecchiamento della sua rete, rilevare il deterioramento del rivestimento delle cisterne e prevedere l'insorgenza di perdite d'acqua.

Le società di infrastrutture di trasporto possono sfruttare l'AI per migliorare l'efficienza e la sicurezza della mobilità. I sistemi di gestione del traffico che utilizzano l'intelligenza artificiale per l'analisi predittiva possono ottimizzare il flusso del traffico, ridurre gli ingorghi e migliorare la sicurezza stradale. Gli operatori autostradali possono servirsi dell'analisi dei dati per prevedere gli schemi della domanda e modificare dinamicamente i pedaggi per massimizzare le entrate. Ferrovial, il maggiore operatore autostradale in Spagna, sta sviluppando gli "orchestrated connected corridors" di AIVIA, un progetto che impiega l'intelligenza artificiale per integrare in modo sicuro i veicoli autonomi connessi alle strade del futuro. Stiamo chiaramente menzionando solo alcune delle numerose opportunità. Integrando l'AI, le infrastrutture si stanno potenzialmente avviando verso una nuova era in cui le qualità dei suoi asset critici assumeranno ancora maggior rilievo.

Figura 1: Servizi di pubblica utilità e settore immobiliare, i livelli più economici dal COVID

Le performance passate non sono indicative dei risultati futuri

MSCI ACWI Utilities Index: Price/Earnings 12m forward



MSCI ACWI Real Estate Index: Price/Book



Fonte: Refinitiv Datastream, 25 agosto 2023

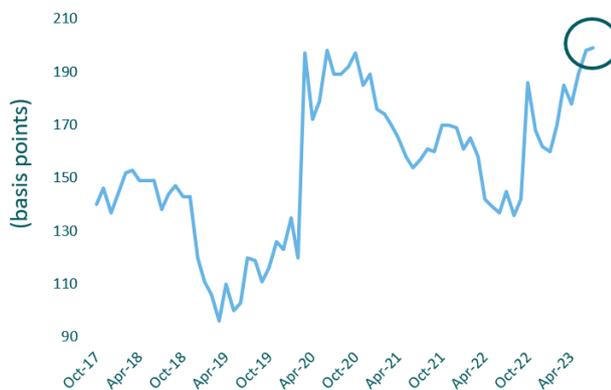
I livelli più economici dal COVID

La sensibilità percepita ai tassi di interesse ha agito da freno sull'intera asset class delle infrastrutture quotate, con le utility e le società strutturate come fondi di investimento immobiliare (REIT) a patire le conseguenze peggiori di questo sentiment negativo. Per fare un esempio, la sottoperformance delle utility statunitensi quest'anno è stata la più estrema dalla bolla tecnologica del 1999 (Fonte: Wolfe Research, 4 settembre 2023).

Ma a nostro avviso la paura genera opportunità e siamo fermamente convinti che il livello di valutazione attuale rappresenti un punto di ingresso estremamente interessante per gli investitori di lungo periodo. Gli Indici MSCI ACWI Utilities e MSCI ACWI Real Estate stanno scambiando ai livelli più economici dalla pandemia globale (Grafico 1) dopo la quale entrambi i settori hanno visto un forte recupero delle valutazioni.

Questo supporto valutativo ci dà la certezza che l'asset class possa riprendersi dal recente periodo di volatilità. In passato abbiamo vissuto periodi simili di nervosismo del mercato. In ogni occasione, abbiamo agito con convinzione acquistando per via della debolezza dove

Grafico 2 | Spread del rendimento da dividendo previsto (lordo) rispetto all'Indice MSCI ACWI Net Return



Il rendimento da dividendo previsto è una stima della performance futura basata su fatti passati di come il valore dell'investimento possa variare e/o sulle attuali condizioni di mercato e non è un indicatore esatto. I risultati ottenuti variano a seconda dell'andamento del mercato e della durata dell'investimento/prodotto.

Fonte: M&G, agosto 2023.

pensiamo che l'opportunità di crescita a lungo termine rimanga intatta, e siamo stati successivamente premiati con solide performance. Ci aspettiamo che le circostanze attuali non facciano differenza.

Il valore che individuiamo nelle infrastrutture quotate è anche riflesso nel rendimento del fondo. Il rendimento da dividendo previsto del fondo (al lordo delle commissioni) che si attesta al 4,1% (alla fine di luglio) offre il premio più elevato rispetto all'Indice MSCI ACWI Net Return dal lancio del fondo, nel 2017 (Grafico 2).

L'attuale livello di rendimento è a nostro avviso interessante per un flusso di reddito che punti a crescere in eccesso dell'inflazione G7 nel lungo periodo.

Nuove idee per accelerare la crescita del dividendo

Il portafoglio continua a registrare una crescita superiore all'inflazione, con la maggior parte delle partecipazioni che aumentano i loro dividendi nell'ordine del 5-10%. Ma non ci stiamo adagiando sugli allori. Siamo stati attivi nel sostituire le società che presentano una crescita modesta dei dividendi con nuove idee in grado di garantire una crescita più elevata, tale da compensare potenzialmente i danni dell'inflazione persistente.

Siamo usciti da CCR, la società autostradale brasiliana, a causa dei timori per la mancata crescita dei dividendi, e faremo altrettanto con altri titoli per le stesse ragioni.

Siamo inoltre soddisfatti della qualità delle opportunità di investimento disponibili nell'attuale contesto di mercato. Le posizioni avviate di recente in Kamigumi (il più grande operatore portuale giapponese) e Getlink (l'operatore francese dell'infrastruttura del tunnel della Manica) ne sono ottimi esempi: entrambe le società non solo sono orgogliose proprietarie di infrastrutture critiche uniche nel loro genere, ma vantano anche solide credenziali di valore per gli azionisti grazie a una crescita impressionante dei dividendi. Entrambi i titoli offrono a nostro avviso attrattiva di lungo periodo senza dover pagare questo privilegio in maniera eccessiva.

In questo periodo di volatilità sarà fondamentale mantenere un approccio selettivo. Con ulteriori potenziali opzioni di investimento in vista, restiamo ottimisti circa le prospettive del fondo nel lungo periodo.

Descrizione del fondo

L'obiettivo del fondo è generare un risultato complessivo di reddito e crescita del capitale superiore a quello del mercato azionario mondiale su qualsiasi periodo di cinque anni, applicando i criteri ambientali, sociali e di governance e i criteri di sostenibilità del fondo, e incrementare il flusso cedolare ogni anno, in termini di dollari statunitensi. A tal fine, investe almeno l'80% del patrimonio in azioni emesse da società di infrastrutture, fondi di investimento e fondi immobiliari di tutte le dimensioni e in tutti i Paesi, inclusi i mercati emergenti. Di norma il fondo detiene azioni di meno di 50 società. Le società di infrastrutture sono quelle attive nei settori seguenti: utility, energia, trasporti, salute, istruzione, sicurezza, comunicazioni e transazioni finanziarie. Le considerazioni in materia di ESG e sostenibilità sono integrate nel processo di investimento.

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.
- Le informazioni ESG ottenute da fornitori di dati terzi possono essere incomplete, inesatte o non disponibili. Vi è il rischio che il gestore degli investimenti possa valutare erroneamente un titolo o un emittente, con un conseguente erroneo inserimento o un'erronea esclusione di un titolo nel o dal portafoglio del fondo.
- 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.