

M&G (Lux) Global Dividend Fund



Hechos destacados en 2021 y Perspectivas para 2022

Stuart Rhodes, gestor del fondo

Enero de 2022

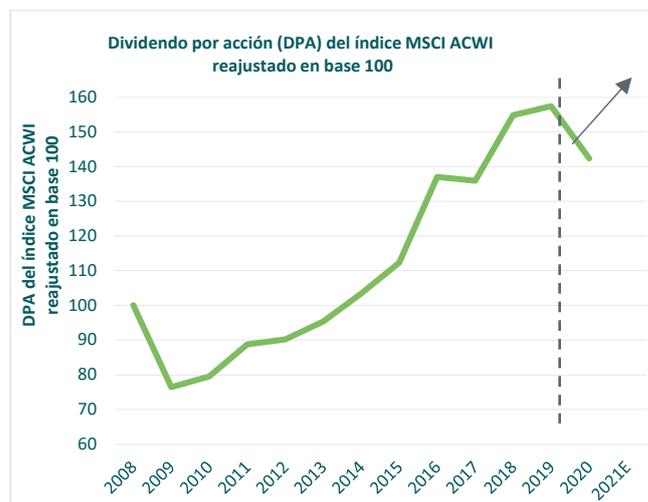
- Los dividendos globales se recuperaron desde el peor entorno que han sufrido desde la Segunda Guerra Mundial; el consenso estima que habrían aumentado un 15% en 2021. Se prevé que los dividendos volverán a subir en 2022, hasta un 5%, de acuerdo con las estimaciones de Bloomberg.
- El fondo generó una rentabilidad positiva en 2021, aunque inferior a la del índice MSCI ACWI Net Return. El productor de metanol Methanex fue uno de los principales detractores al perder parte de las ganancias logradas tras el recorrido alcista *value* durante el cuarto trimestre de 2020. Keyera fue el valor más rentable de la cartera, impulsado por el sólido sector energético.
- En este periodo realizamos 15 nuevas compras y 11 ventas completas, un nivel de rotación de valores coherente con nuestro horizonte de inversión habitual de tres a cinco años.
- También asistimos a un crecimiento de los dividendos en la cartera, al informar la mayoría de las posiciones de un aumento de los dividendos de entre el 5-15%, lo que supone un aumento del 0-5% con respecto a 2020. Lundin Mining fue el más generoso al aplicar dos subidas de dividendos del 50% durante el año. Methanex y Trinseo reanudaron el crecimiento de dividendos tras reducir sus repartos en 2020.

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.

Dividendos en 2021

Los dividendos globales se recuperaron desde el peor entorno que han sufrido desde la Segunda Guerra Mundial al mejorar los flujos de tesorería de las compañías respecto al periodo sombrío de la pandemia. Con los tipos de interés en mínimos históricos y la inyección de estímulos sin precedentes, las empresas cíclicas, que acusan los altibajos de la economía y soportaron el grueso de los recortes de dividendos en 2020, fueron capaces de reanudar el pago de los mismos. Los bancos y las compañías de energía y minería registraron un fuerte crecimiento de los dividendos en 2021, aunque partiendo de niveles precarios. La tecnología ofreció una fuente de dividendos fiable, especialmente Apple y Microsoft, que ampliaron su trayectoria de crecimiento continuado. Los sectores defensivos, cuya rentabilidad no depende tanto de cómo vaya la economía en su conjunto, entre ellos consumo básico y atención sanitaria, se mostraron resistentes y continuaron generando aumentos de dividendos constantes en distintos ciclos económicos.

Gráfico 1. Los dividendos en camino de la recuperación

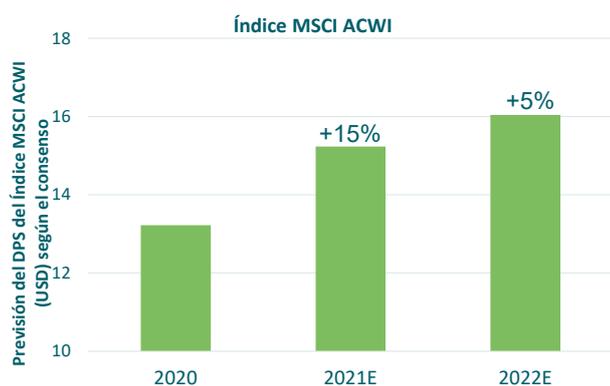


Fuente: Factset, 31 de diciembre de 2021.

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

Los dividendos globales aumentaron un 15% en 2021, según las previsiones del consenso referentes al índice MSCI ACWI, y se prevé que suban un 5% en 2022 (Fuente: Bloomberg, 6 de enero de 2022).

Gráfico 2. Previsión del Dividendo Por Acción (DPA) según el consenso



Fuente: Bloomberg, 6 de enero de 2022.

Análisis del mercado

La renta variable global repuntó en 2021 al acelerarse el ritmo de recuperación tras la pandemia. Estados Unidos llevó al alza los mercados, después de que sus principales índices bursátiles, el S&P 500, el Dow Jones Industrial Average y el Nasdaq Composite, marcasen nuevos máximos. Europa se anotó sólidas ganancias, aunque se quedó por detrás del índice MSCI ACWI Net Return. Las plazas de Asia y mercados emergentes se quedaron aún más rezagadas.

El sector de energía fue el más destacado en un año dispar para los sectores cíclicos: el financiero generó una rentabilidad superior gracias a la pujanza de los bancos, pero al industrial y materiales les costó seguir el ritmo de las subidas del mercado.

El sector tecnológico registró otro buen año al dispararse los valores de semiconductores, mientras que consumo discrecional se quedó rezagado debido al deterioro de Alibaba y Amazon.com.

Los inversores continuaron dando la espalda a los sectores defensivos, ya que el aumento de las TIR de la deuda hizo mella en el sentimiento inversor. *Utilities*, consumo básico y atención sanitaria también se quedaron rezagados.

Rentabilidad del fondo a 5 años (% p.a.) y rentabilidad desde lanzamiento (% p.a.)

Rentabilidad del fondo en euros	2021	2020	2019	2018	2017
M&G (Lux) Global Dividend Euro A	20,9	3,7	24,1	-8,7	8,4
Índice MSCI ACWI Net Return	27,5	6,7	28,9	-4,5	9,5

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

Rentabilidad del fondo en euros	1 año	3 años	5 años	10 años	Desde lanzamiento
M&G (Lux) Global Dividend Euro A	20,9	15,9	9,0	10,4	10,0
Índice MSCI ACWI Net Return	27,5	20,6	12,9	13,8	11,4
Media del sector Morningstar Global Equity Income	26,1	14,7	8,1	10,0	8,4
Cuartil	4	2	2	2	1

Fuente: Morningstar, universo paneuropeo, 31 de diciembre de 2021.

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

El fondo generó una rentabilidad positiva en 2021, aunque inferior a la del índice MSCI ACWI Net Return. Methanex fue el principal detractor de la rentabilidad después de que sus acciones perdieran parte de las ganancias que habían acumulado desde el último trimestre de 2020, periodo en que su cotización casi se duplicó. No obstante, el argumento de inversión a largo plazo de este productor de metanol se mantiene intacto. Somos optimistas en cuanto a las perspectivas de generación de caja en el actual entorno operativo y el título sigue siendo una posición central de la cartera.

Trinseo fue otro rezagado en el sector de materiales, a pesar de los avances en la estrategia corporativa. Esta compañía química se está convirtiendo en un negocio de mayor valor añadido y más sostenible, por lo que apoyamos al equipo directivo y su dirección estratégica.

Abrdn, la antigua Standard Life Aberdeen, fue otro notable rezagado entre nuestras posiciones en valor

extremo. La valoración de esta gestora de activos sigue en dificultades y no refleja el valor imputado a la participación cotizada de la entidad en la compañía india HDFC Life, en nuestra opinión.

Takeda Pharmaceutical y Novartis, ambas en el sector sanitario, se quedaron rezagadas al complicarse el entorno para los valores defensivos como consecuencia del aumento de las TIR de los bonos. En nuestra opinión, ambos títulos siguen presentando valoraciones atractivas.

El hecho de excluir a Apple, que se apreció más del 30%, y a NVIDIA, que duplicó su valor, también detrajeron rentabilidad relativa con respecto al índice MSCI ACWI Net Return. Hemos seguido de cerca la evolución de Apple durante todo 2021, ya que el valor insignia del sector tecnológico se quedó rezagado durante los primeros nueve meses, pese a lo cual su valoración sigue siendo exigente. La compañía de semiconductores NVIDIA es otra candidata potencial a inversión al abonar dividendos, aunque vemos empresas cíclicas en otras áreas con valoraciones que nos parecen mucho más atractivas.

Volviendo a las posiciones que contribuyeron positivamente a la rentabilidad, Keyera fue la que más valor añadió gracias al boyante sector energético. En nuestra opinión, esta compañía *midstream*, que posee y explota oleoductos/gaseoductos, terminales de almacenamiento e instalaciones de procesamiento, ofrece perspectivas a largo plazo interesantes, impulsadas por su exposición a algunas de las cuencas más productivas de Norteamérica; sus acciones también ofrecen un valor convincente con una rentabilidad por dividendo del 6%, que nos parece segura.

KLA Corp (semiconductores) y Microsoft (software), del sector tecnológico, se revalorizaron más del 50%. Ambas compañías se beneficiaron de excelentes resultados de explotación durante el año.

Lowe's, el minorista estadounidense de reformas del hogar, se apreció hasta alcanzar un máximo histórico gracias a sus sólidos fundamentales. St. James's Place, una gestora de patrimonio británica, y Anthem, una organización estadounidense de atención médica gestionada, se comportaron de un modo similar por razones parecidas.

La asignación sectorial añadió valor, ayudada por la posición sobreponderada en el sector energético. La asignación por países se benefició de una ponderación nula en China y de la infraponderación en Japón.

Cambios en la cartera

A lo largo del año realizamos 15 nuevas compras y 11 ventas completas, un nivel de rotación de valores

coherente con nuestro horizonte de inversión habitual de tres a cinco años. El número de posiciones se incrementó a 45, comparado con nuestro rango histórico de 40-50.

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.

Participamos activamente en numerosas operaciones durante el primer trimestre, periodo en que realizamos seis nuevas compras y cuatro ventas completas. Hicimos un esfuerzo consciente para diversificar la exposición del fondo al grupo de "activos" cíclicos con la incorporación de Siemens (industrial) y Lundin Mining (materiales). Asimismo, en el sector financiero, compramos una posición en Blackrock y S&P Global. El sentimiento negativo desatado por el aumento de las TIR de los bonos brindó un interesante punto de entrada a NextEra Energy (suministros) y Walmart (consumo básico). Ørsted (energías renovables), Tokyo Electron (semiconductores) y Martin Marietta (materiales) proporcionaron una fuente de liquidez tras exhibir un excelente comportamiento. También vendimos Danone (consumo básico) tras perder la confianza en su equipo directivo.

La rotación de la cartera regresó a niveles más normales durante el segundo trimestre, periodo en que iniciamos cuatro nuevas posiciones y nos deshicimos de dos. La adquisición de títulos de Analog Devices (semiconductores), Intact Financial (seguros) y AstraZeneca (atención sanitaria) vino motivada por el deseo de no limitarnos a la reapertura económica para identificar empresas que se benefician de desarrollos internos al objeto de generar crecimiento. También compramos Adidas (consumo discrecional) para participar en esta industria de crecimiento a largo plazo. Cisco Systems (tecnología) y Arthur J Gallagher (seguros) se vendieron después de que ambos títulos se beneficiasen de una importante revisión de calificación. Sus cotizaciones ya no resultaban convincentes.

En el tercer trimestre realizamos una nueva compra y dos ventas. Compramos VF Corp (consumo discrecional) por considerar que el enfoque estratégico de la compañía en sus marcas clave generará un crecimiento rentable a largo plazo. Vendimos UnitedHealth y Roche en el sector de atención sanitaria para respaldar nuestra convicción en Anthem y Novartis, donde depositamos una mayor confianza.

Durante el cuarto trimestre realizamos cuatro nuevas compras y tres ventas completas. En este periodo tratamos de aprovechar la fuerte corrección del mercado sufrida en noviembre para añadir tres nuevas posiciones: Marsh McLennan y Charles Schwab en el sector financiero, y Mastercard en pagos digitales. Broadcom,

una compañía de semiconductores, fue la última compra que hicimos en el año. En *utilities*, vendimos Enel y NextEra Energy para obtener liquidez. Asimismo, en el sector financiero, vendimos St. James's Place tras su fuerte recorrido alcista.

Posicionamiento del fondo

La exposición del fondo a la categoría "calidad" disminuyó hasta el 39% desde el 42% a finales de 2020. La parte defensiva de la cartera permaneció por debajo del rango histórico del 40-60% durante casi todo el año. La exposición a la categoría "activos" aumentó, pasando de un 43% a un 47%. La ponderación se mantuvo por encima de nuestro rango histórico del 20%-35%, lo que refleja el valor que vemos en una variedad de títulos cíclicos. La exposición del fondo a la categoría "crecimiento rápido" cayó del 12% al 10%, tras la venta de Enel, NextEra Energy y St. James's Place en el último trimestre. El segmento de crecimiento *premium* suele representar entre el 10% y el 20% de la cartera.

En cuanto a sectores, materiales y energía continuaron siendo posiciones sobreponderadas relevantes, aunque las ponderaciones absolutas se redujeron al final del año en ambos casos. El fondo continuó infraponderado en el industrial y financiero, entre los sectores cíclicos, aunque la exposición al primero se incrementó con la nueva compra de Siemens y la mayor ponderación en ABB.

Consumo básico y atención sanitaria siguieron siendo las mayores posiciones sobreponderadas entre los sectores defensivos, mientras que *utilities* se redujo a cero tras vender nuestra posición en Enel y NextEra Energy. El fondo mantiene su exposición cero a *proxies* de bonos en los sectores de servicios de telecomunicaciones y real estate.

La ponderación a la tecnología se incrementó al incorporar Analog Devices y Broadcom a nuestras posiciones de semiconductores. Con todo, el fondo continuó infraponderado en el conjunto del sector debido a la limitada exposición a software y a la ponderación nula a hardware tras la venta de Cisco. El fondo mantiene su posición sobreponderada en semiconductores.

En lo que respecta a ponderaciones regionales, Norteamérica aumentó del 58% al 63%, ya que 12 de las 15 nuevas compras realizadas procedieron de Estados Unidos y Canadá. Europa exc. Reino Unido descendió del 16% al 11% al abandonar la cartera Ørsted, Danone, Roche y Enel. El Reino Unido bajó del 14% al 12% con la venta de St. James's Place. Japón se vio reducido como consecuencia de la venta de Tokyo Electron. La exposición a Asia Pacífico exc. Japón y a mercados emergentes aumentó por encima del 10%.

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.

Interacción con las empresas

El análisis de las cuestiones medioambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG) es una consideración cada vez más importante en el proceso de selección de valores, por lo que seguimos comprometidos con nuestra tradicional práctica de intercambiar impresiones con las empresas sobre aspectos cruciales de la responsabilidad corporativa. Tenemos un gran interés en asegurar que las compañías en las que invertimos adopten las mejores prácticas en beneficio de todas las partes interesadas, incluidos los trabajadores, los clientes, los accionistas y la sociedad en general.

En este sentido, nos complace el continuo reconocimiento de nuestros esfuerzos por mejorar los estándares ESG en toda la cartera: el fondo mantiene su calificación MSCI ESG como AAA.

Nuestro camino hacia una mayor calidad ESG dio otro paso adelante con la venta de Martin Marietta. Las decisiones de inversión nunca vienen determinadas exclusivamente por consideraciones ESG, pero en este caso sí tuvieron una influencia clara. La empresa estadounidense de materiales de construcción era una de las mayores emisoras de carbono en cartera y su divulgación de información en materia de clima estaba por debajo del nivel aceptable para nosotros. Martin Marietta tiene una calificación BBB del rating MSCI ESG, que es un *rating* medio según los estándares de MSCI, pero figuraba entre las 10 posiciones más bajas del fondo. Era evidente que el fondo gozaría de una mejor posición desde la perspectiva ESG si el valor era excluido de la cartera. La razón principal de la venta fue su excelente comportamiento en bolsa, a raíz del cual este valor cíclico pasó a exhibir una valoración más acorde con un título de crecimiento, aunque los problemas ESG no resueltos también influyeron.

El análisis ESG se asocia a menudo a un filtrado negativo, pero también estamos dispuestos a adoptar sus aspectos positivos y su continuo desarrollo para crear un mundo más sostenible. Teniendo en cuenta este objetivo, estamos encantados de que Gibson Energy, compañía en la que somos un accionista referente desde hace muchos

años, continúe avanzando en su estrategia de sostenibilidad al anunciar objetivos ESG mensurables, entre ellos una reducción del 15% en intensidad total de emisiones de gases con efecto invernadero (GHG) en 2025, que se eleva hasta el 20% en 2030. Esta noticia indujo a MSCI a actualizar la calificación de Gibson Energy en materia ESG a AAA. Este negocio *midstream* se ha convertido en la tercera compañía de su grupo homólogo que obtiene este galardón y la única entidad norteamericana del sector que ha logrado la máxima calificación.

Los avances de Gibson Energy no acabaron ahí. La noticia de la mejora de calificación de MSCI vino acompañada del anuncio de un objetivo aún más ambicioso: lograr cero emisiones netas de Alcance 1 y 2 en 2050. (Las emisiones de Alcance 1 son aquellas que surgen de fuentes que controla la empresa, como los hornos industriales, vehículos, etc.; las emisiones de Alcance 2 son indirectas, al vincularse a diversas acciones, como la adquisición de electricidad, calefacción o refrigeración, etc. para cubrir las necesidades de la empresa). Hemos actuado proactivamente para animar a Gibson Energy a elaborar una estrategia de sostenibilidad y nos complace que la alta dirección se haya apresurado a adoptar las mejores prácticas y a establecer nuevas normas. Esto también revela lo que puede lograrse con un diálogo constructivo. Continuamos con nuestro activismo accionarial en Gibson Energy sobre diversas cuestiones y mantenemos conversaciones similares con representantes de otras empresas que forman parte de la cartera.

También nos alegra que nuestra interacción con Methanex haya sido productiva. Como principal accionista de Methanex, escribimos al consejo de administración para expresar nuestro apoyo a las recientes iniciativas, tales como la actualización estratégica de julio, el programa de recompra de acciones anunciado en septiembre, la reanudación del proyecto Geismar 3 y los

planes de reducción de la deuda. A nuestro juicio, la empresa ha progresado considerablemente como resultado de nuestras conversaciones y ahora se halla en la senda correcta para crear un valor significativo para los accionistas.

Anuncios de dividendos

Asistimos a un crecimiento de los dividendos en la cartera, al informar la mayoría de posiciones de aumentos de dividendos normalmente de hasta el 5-15%, lo que contrasta con el 0-5% registrado en 2020. Procter & Gamble (consumo básico), Bristol Myers Squibb (atención sanitaria), Blackrock (financiero) y Siemens (industrial) fueron algunas de las posiciones que elevaron sus dividendos un 5-15% en 2021.

El sector de tecnología ofreció una fuente de sólido crecimiento, pues muchas de nuestras posiciones aceleraron su ritmo de aumento de dividendos. En el área de semiconductores, KLA Corp acompañó sus buenos resultados con un aumento del dividendo del 17%, frente al 6% del año pasado. Broadcom, Analog Devices y Taiwan Semiconductor Manufacturing Company (TSMC), en el mismo sector, también informaron de aumentos de dos dígitos del dividendo.

En software, Automatic Data Processing (ADP) amplió su larga trayectoria de crecimiento del dividendo incrementándolo hasta el 12%, frente al 2% del año pasado, mientras que Microsoft acompañó su aumento del dividendo del 11% con un programa de recompra de acciones por valor de 60.000 millones de USD. En el área de pagos digitales, Visa y Mastercard elevaron sus dividendos un 17% y 11% respectivamente.

Gráfico 4. Anuncios de dividendo en 2021

15%		entre el 5% y el 15%		menos del 5%		Recorte de dividendos
Trinseo	300%	S&P Global	15%	Travelers	4%	Abrdn
Methanex	233%	Blackrock	14%	Cisco Systems ²	3%	
Lundin Mining ¹	125%	Siemens	14%	Gibson Energy	3%	
Lowe's	33%	Broadcom	14%	Novartis	2%	
Anthem	19%	ADP	12%	Coca-Cola	2%	
KLA Corp	17%	Analog Devices	11%	Colgate-Palmolive	2%	

15%		entre el 5% y el 15%		menos del 5%		Recorte de dividendos
Visa	17%	Microsoft	11%	Walmart	2%	
UnitedHealth ²	16%	Mastercard	11%	Amcor	2%	
		NextEra Energy ²	10%	VF Corp	2%	
		Procter & Gamble	10%	Roche ²	1%	
		TSMC	10%	Imperial Brands	1%	
		Intact Financial	10%	ABB	Plano	
		Bristol Myers Squibb	10%	Takeda Pharmaceutical	Plano	
		Novo Nordisk	9%			
		Enel ²	9%			
		Medtronic	9%			
		Arthur J Gallagher ²	7%			
		AIA	7%			
		PepsiCo	5%			

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

Fuente: M&G, 31 de diciembre de 2021. ¹ Dos aumentos de dividendo del 50%. ² Se dejó de mantener.

Lundin Mining fue aún más generosa en cuanto a sus compromisos de dividendos. La compañía aumentó su dividendo ordinario en un 50% en dos ocasiones durante el año y anunció un dividendo extraordinario vinculado a los resultados de explotación. A nuestro juicio, Lundin está bien situado a largo plazo gracias a su énfasis en el cobre, que al ser un conductor eficiente del calor y la electricidad, es un beneficiario potencial del crecimiento estructural de las energías renovables.

Lowe's (consumo discrecional) y Anthem (atención sanitaria) también informaron de un aumento de dividendos superior al 15%.

Igualmente alentador fue ver que algunas empresas que habían recortado dividendos en 2020 restablecieron o reanudaron el crecimiento de los mismos en 2021.

Methanex, que redujo su dividendo para mantener la flexibilidad financiera tras la pandemia, aumentó su dividendo más del triple, lo que refleja una perspectiva positiva para la industria del metanol. Trinseo, que redujo su dividendo para priorizar la reducción de deuda después de una adquisición, multiplicó por cuatro el pago de dividendos. Se consideró que el balance de situación era lo suficientemente sólido como para ofrecer a los

accionistas mayores retornos de efectivo. Imperial Brands también anunció un dividendo más alto acorde con su política de aumento progresivo del dividendo.

Pandora, que tomó la decisión antes de la pandemia mundial de suspender el pago de dividendos para centrarse en recompras de acciones, abonó un dividendo extraordinario a raíz del sólido resultado operativo de la empresa y su abundante liquidez. La compañía danesa también anunció un nuevo programa de recompra de acciones, equivalente a cerca del 6% de su capitalización bursátil.

Sin embargo, no todo fueron buenas noticias. Abrdn redujo a un tercio su dividendo ante las difíciles condiciones operativas. Un recorte de dividendos nunca debe tomarse a la ligera, pero seguimos apoyando a la empresa, ya que mantiene su compromiso de crecimiento de dividendos a largo plazo desde un nivel reajustado. Creemos que el título sigue teniendo una valoración atractiva con una rentabilidad por dividendo del 6% y un descuento significativo con respecto a la suma de las partes.

El recorte del dividendo fue la excepción más que la norma, en una cartera donde muchas posiciones

ofrecieron fuertes aumentos del dividendo, en algunos casos, impresionantes. Con todo, seguimos muy pendientes de la evolución de los dividendos. Ser selectivos resultará primordial. La solidez del balance es una consideración clave en nuestro análisis de las compañías a fin de asegurarnos de que los dividendos son sostenibles en el entorno actual. Nos reconforta el hecho de que muchas de las firmas en las que estamos invertidos exhiben posiciones de liquidez neta.

Nos reafirmamos en nuestra opinión de que la mayoría de nuestras posiciones pueden seguir haciendo crecer sus dividendos en la banda central del 5%-15% a largo plazo y que el fondo está bien situado para lograr su objetivo de crecimiento de las rentas.

Perspectivas

El surgimiento de la variante Ómicron del nuevo coronavirus ha supuesto un duro recordatorio de que la crisis de salud pública mundial está lejos de haber terminado; no obstante, la renovada incertidumbre sobre la COVID apenas ha alterado la visión de los responsables políticos respecto a la economía mundial, a saber: que sigue inmersa en una fuerte recuperación y que los tipos de interés deben subir para mantener la inflación bajo control.

Desde los primeros días de la pandemia hemos considerado que la economía se recuperará rápidamente en respuesta a unos niveles de estímulos sin precedentes, que los tipos de interés tendrán que subir desde mínimos históricos y que la normalización de los tipos se traducirá

en un reajuste de los precios de los activos financieros, sobre todo en los mercados bursátiles, donde las valoraciones están polarizadas: crecimiento caro de un lado y valor excesivo de otro.

Seguimos creyendo que son insostenibles los descabellados múltiplos de algunos valores de la 'nueva economía'; también estamos convencidos de que las atractivas valoraciones en las áreas menos de moda del mercado presentan las mejores oportunidades de rentabilidad a largo plazo. Seguimos siendo optimistas en cuanto a las oportunidades de inversión a nuestro alcance.

Con todo, cada vez miramos más allá de la *reapertura de la economía* en busca de ideas nuevas. Seguimos viendo cambios drásticos en la actitud del mercado hacia los títulos de crecimiento y de valor, pero la valoración sigue siendo una disciplina clave en nuestro análisis fundamental. Es importante que no paguemos en exceso por los títulos de crecimiento que buscamos. Seguimos preparados para aprovechar cualquier oportunidad de compra que surja. En última instancia, la rentabilidad del fondo en los próximos años vendrá determinada por el partido que se saque de estas oportunidades y seguimos viendo el futuro con confianza.

El fondo invierte principalmente en acciones de compañías, con lo que es probable que experimente mayores fluctuaciones de precio que aquellos fondos que invierten renta fija o liquidez.



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 para el Inversor (KIID), 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. Antes de efectuar su suscripción, debe leer 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 International Investments 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. Promoción financiera publicada por M&G International Investments S.A. Domicilio social: 16, boulevard Royal, L 2449, Luxembourg. **JAN 22 / 669802**