

M&G (Lux) Global Dividend Fund



A la búsqueda de la inversión en dividendos crecientes

Gestor del fondo – Stuart Rhodes

Mayo de 2022

- Centrados en el crecimiento del dividendo – creemos que los dividendos crecientes contribuyen a las cotizaciones al alza de las compañías
- Pensamos que los dividendos crecientes también pueden ayudar a brindar cierta protección contra la inflación
- Enfoque diversificado en la inversión por dividendos: buscando hacer frente a las diferentes condiciones del mercado
- Creemos que las rentabilidades del fondo han mostrado resiliencia en un contexto turbulento de los mercados en lo que va de año.

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. Para cualquier cifra de rentabilidad mencionada, tenga en cuenta que las rentabilidades pasadas no son un indicativo de las rentabilidades futuras.

El poder de los dividendos

Invertir en empresas que reparten dividendos es una estrategia contrastada para los inversores en renta variable, sobre todo aquellos que buscan rentas. No obstante, nosotros creemos que el verdadero poder de la inversión en dividendos se manifiesta al invertir en compañías que elevan sus distribuciones con el tiempo.

En nuestra opinión, una política de dividendos progresiva (de repartos crecientes) es señal de una buena disciplina de capital, ya que una compañía debe hacer crecer su negocio para soportar un flujo de dividendos creciente. Las empresas comprometidas con el aumento de sus dividendos deben limitar la cantidad de efectivo que reinvierten en el negocio, y por consiguiente deben buscar la selección de solo aquellos proyectos que sean más rentables. Creemos que los dividendos no deberían ser algo secundario, sino una parte integral de una buena gestión corporativa dirigida a lograr el crecimiento prudente del negocio.

En nuestra opinión, existe otra razón de peso por la que invertir en compañías con dividendos crecientes. La historia muestra que muchas empresas con largas trayectorias de crecimiento del dividendo han visto subir con fuerza su cotización a largo plazo, lo cual ha aportado sólidas rentabilidades totales a los inversores. Creemos que el precio de las acciones va de la mano de los dividendos.

En los Estados Unidos existe un selecto grupo de empresas conocidas como «*dividend aristocrats*», que llevan 25 años consecutivos o más, elevando su dividendo anual. Entre ellas figuran grupos tan conocidos como

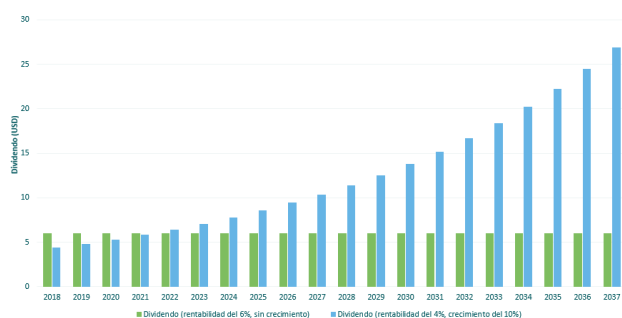
Coca-Cola y Johnson & Johnson. Si bien el historial de dividendos de estas empresas estadounidenses puede ser excepcional, creemos que se pueden encontrar "dividend growers" en todo el mundo con un historial muy destacable de mayores distribuciones.

Concentrados en el crecimiento del dividendo

A la luz de la correlación entre los dividendos y la cotización de las acciones, estamos convencidos de que los inversores deberían concentrar su atención en el crecimiento de los dividendos, y no en la rentabilidad por dividendo. Muchos fondos de reparto tradicionales emplean esta última como principal medida de inversión, pero a nuestro juicio, este enfoque es deficiente. Una rentabilidad elevada no constituye necesariamente una señal automática de valor; de hecho, suele ser indicio de una compañía en apuros o con potencial de crecimiento limitado. Seleccionar buenas acciones entre tales compañías es una estrategia extremadamente difícil.

Nuestro proceso de inversión se concentra en comprender las perspectivas de crecimiento del dividendo de una compañía; no es hasta que confiamos en el flujo de dividendos futuro que evaluamos si la acción ofrece o no una renta atractiva. Aplicando este enfoque de forma consistente, creemos que el fondo puede beneficiarse de un impulso favorable duradero: la combinación de dividendos crecientes y su efecto sobre la cotización, con las ventajas de la capitalización compuesta a largo plazo (ver el Gráfico 1).

Gráfico 1: el poder de la capitalización compuesta



Fuente: M&G, 2022. Únicamente a efectos ilustrativos.

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

Buscando la protección frente a precios crecientes

Pensamos que una estrategia de inversión que se centre en la búsqueda de empresas que ofrecen dividendos crecientes también podría ser valiosa en un entorno de inflación elevada. En los últimos meses, los precios han subido con rapidez en todo el mundo: la tasa de inflación anual en la eurozona alcanzó el 7,4% en abril, comparado con el 1,6% un año antes.

Ante presiones inflacionarias tan fuertes, resulta cada vez más difícil encontrar fuentes de renta capaces de aguantar el ritmo de estas subidas de los precios. No obstante, muchas empresas a nivel mundial están elevando sus repartos de dividendo a un ritmo superior al 5% anual, y muchas de ellas ofrecen tasas porcentuales de crecimiento de doble dígito.

Creemos que invertir en este tipo de compañías, que ofrecen dividendos crecientes de forma consistente y a menudo por encima del nivel de inflación, puede ayudar a proteger a los inversores de la erosión que suponen las subidas de precios en la economía. Concentrándonos en empresas que elevan su dividendo, nos proponemos ampliar las distribuciones de rentas del fondo cada año.

Tres categorías de crecimiento del dividendo

El M&G (Lux) Global Dividend Fund tiene dos objetivos: proporcionar una rentabilidad total (la combinación de rentas y crecimiento del capital) superior a la del mercado de renta variable global (medida por el índice MSCI ACWI Net Return) en cualquier periodo de cinco años; y elevar su flujo de rentas cada año en dólares estadounidenses.

Como mínimo un 80% de la cartera se invierte en acciones de compañías de todo el mundo. Típicamente, el fondo tiene menos de 50 acciones en cartera. El gestor se concentra en compañías con potencial para aumentar sus dividendos en el largo plazo.

Tenga presente que 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. El fondo puede estar expuesto a diferentes divisas. Las variaciones en los tipos de cambio podrían afectar al valor de su inversión

Se seleccionan acciones con diferentes fuentes de crecimiento del dividendo con el fin de construir una cartera capaz de afrontar distintas condiciones de mercado. Además de buscar diversificación en un amplio abanico de países y sectores, tratamos de construir una cartera equilibrada en tres categorías diferentes de compañías que elevan su dividendo.

Podría ser potencialmente posible crear una cartera de acciones defensivas capaces de aportar un crecimiento del dividendo estable en el largo plazo (las acciones defensivas se consideran generalmente compañías que pueden generar ingresos estables en una variedad de condiciones de mercado). Sin embargo, somos conscientes de que la rentabilidad de tal cartera tendría un sesgo evidente dependiendo del contexto de mercado: seguramente se destacaría en entornos de mercado de bajo crecimiento económico y tipos de interés bajos, en los que la seguridad presenta valoraciones elevadas, pero podría pasar apuros cuando la coyuntura es más sólida y es posible obtener crecimiento de forma más barata.

Para mitigar el sesgo defensivo de las estrategias de dividendo, seleccionamos acciones de tres áreas claramente definidas con características de dividendo diferenciadas, de modo que el fondo tenga potencial de generar rentabilidad en distintas condiciones de mercado. Las tres categorías son: calidad, activos y crecimiento rápido.

Calidad

Las compañías de alta calidad son un ámbito natural para los inversores que buscan dividendos. Suelen ser empresas disciplinadas que ya generan rentabilidades decentes por encima de su coste de capital, pero cuyo potencial de generación de beneficio a largo plazo no está suficientemente reconocido por el mercado. Los inversores tienden a desestimar de forma precipitada las fuertes rentabilidades generadas por negocios únicos (por ejemplo marcas de consumo o redes de distribución), al esperar que su ventaja competitiva o alta rentabilidad sobre la inversión acabarán disipándose. Estas compañías

de calidad –con frecuencia grandes multinacionales con buena disciplina de asignación del capital– suelen tener posiciones de mercado sólidas, flujos de caja estables y oportunidades de crecimiento a largo plazo que les permiten elevar sus dividendos año tras año.

Estos «dividend bankers» forman la base del flujo de rentas del fondo y suelen representar del 40% al 60% de la cartera.

Activos

Las compañías disciplinadas, con buenas capacidades de asignación del capital, no están confinadas ni muchísimo menos a las industrias estables: también pueden encontrarse en sectores cíclicos, o económicamente sensibles. Nosotros buscamos activamente compañías cíclicas en las que invertir, capaces de elevar sus dividendos a lo largo de todo el ciclo económico. Encontrarlas resulta mucho más difícil, pero la fortaleza de su base de activos les permite generar flujos de caja incluso en fases difíciles. La tendencia de los inversores a vender acciones cíclicas de forma indiscriminada durante momentos de incertidumbre económica presenta oportunidades para los selectores de valores, que pueden comprar acciones de compañías con disciplina de capital en industrias cíclicas a niveles de valoración bajos. Estas acciones aseguran que el fondo no se limita a invertir en compañías «defensivas» y brindan cierto equilibrio a la cartera.

Las compañías en la categoría de «activos» tienen una ponderación típica del 20% al 35% del fondo.

Crecimiento rápido

El fondo también busca invertir en beneficiarias del crecimiento estructural: compañías que están creciendo gracias a su ubicación geográfica, sector de actividad o línea de productos. Estas compañías, debido a su buena disciplina de capital, son capaces de crecer con rapidez sin dejar de generar flujos de caja robustos, lo cual permite que sus dividendos crezcan con fuerza.

El mercado tiene tendencia a subestimar el ritmo de crecimiento de estas compañías, lo cual permite a los inversores beneficiarse potencialmente de la excelente evolución de las cotizaciones y de un flujo de rentas creciente y saludable.

Nos gustaría encontrar tantas empresas de este tipo como sea posible, pero las posiciones en la categoría de «crecimiento rápido» suelen representar de un 10% a un 20% del fondo.

Rentabilidad sólida en 2022

Pensamos que el fondo ha mostrado una enorme resiliencia en el contexto de turbulencia de los mercados que hemos visto en lo que va de año. Aunque la renta variable global ha caído presa de multitud de preocupaciones, desde la guerra en Ucrania, el aumento de la inflación, subidas de tipos de interés y un deterioro del panorama económico global, el fondo se ha mantenido relativamente bien. La rentabilidad en lo que va de año (YTD) ha sido superior por un amplio margen a la de su índice de referencia, el MSCI ACWI Net Return, a finales de abril.

Tenga presente que las rentabilidades pasadas no son un indicativo de las rentabilidades futuras.

Tanto la selección de valores como la asignación de sectores han contribuido a la rentabilidad del fondo sobre su benchmark, sobre todo con las contribuciones de posiciones individuales en los sectores de salud y materiales. La sobreponderación de la cartera en relación al benchmark en energía y materiales también ha sido favorable, pues estas áreas se han desmarcado gracias al encarecimiento de las materias primas.

Por lo que respecta a posiciones individuales, el productor canadiense de metanol Methanex ha sido el valor más destacado, con una subida de su valor del 27% (rentabilidades en USD) impulsada por la solidez de los precios del metanol. Nuestras acciones e Lundin Mining, otra posición de Canadá, también ha protagonizado un repunte del 18% al subir el precio del cobre. En el sector sanitario, Bristol Myers Squibb ha registrado ganancias de doble dígito impulsada por la solidez de su resultado de explotación, mientras que Gibson Energy y Keyera se han destacado en un sector boyante de la energía.

En cambio, la estadounidense de bricolaje Lowe's, la danesa de joyería Pandora y el grupo alemán de ropa deportiva Adidas han liderado las contribuciones negativas al resultado, al quedar rezagadas las acciones de consumo discrecional. Este también ha sido el caso de la sociedad de inversión británica abrdn, mientras que la ausencia en la cartera del gigante petrolero Exxon Mobil ha frenado la rentabilidad relativa, pues la acción repuntó en línea con los precios del petróleo.

Por lo que respecta a anuncios de dividendo, el año comenzó con buen pie con subidas de doble dígito por parte de varias posiciones, entre ellas Blackrock (sector financiero), Anthem (salud) y Adidas (consumo discrecional). ASML (tecnología) protagonizó la mayor subida, doblando su reparto.

Rentabilidad en el año hasta la fecha (YTD) y en el año hasta el trimestre (YTQ) (%) y por año natural, 10 años (p.a. %)

	2022 YTD	YTQ	2021	2020	2019	2018
Fondo (€)	5,1	4,8	20,9	3,7	24,1	-8,7
BM* (€)	-6,1	-3,3	27,5	6,7	28,9	-4,5
Fondo (\$)	-1,9	2,7	11,5	13,3	21,7	-12,8
BM* (\$)	-12,9	-5,4	18,5	16,3	26,6	-9,1
	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Fondo (€)	8,4	19,3	-2,3	9,2	20,4	13,7
BM* (€)	9,5	11,7	9,3	19,2	18,1	15,0
Fondo (\$)	23,1	15,7	-12,4	-3,6	25,8	15,9
BM* (\$)	24,6	8,5	-1,8	4,7	23,4	16,8

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

YTQ: Rentabilidad en el año hasta el final del trimestre más reciente.

*Benchmark = Índice MSCI ACWI Net Return. Desde el 1 de enero de 2012 hasta el 19 de septiembre de 2018, el benchmark es el Índice MSCI ACWI con rentabilidades brutas. Tras esta fecha, el benchmark es el Índice MSCI ACWI Net Return.

Las rentabilidades del fondo anteriores al 20 de septiembre de 2018 corresponden a la OEIC británica autorizada equivalente, que se fusionó en este fondo el 7 de diciembre de 2018. Los impuestos y comisiones podrían diferir.

Fuente: Morningstar Inc. y M&G, a 30 de abril de 2022. Rentabilidades de la clase de acciones EUR A Acum y USD A Acum., calculadas en base a precios de cierre (price to price) con reinversión de rentas. La rentabilidad del índice de referencia se muestra en cada divisa de las clases de acción.

La volatilidad presenta oportunidades a los inversores a largo plazo

La intervención militar de Rusia en Ucrania iniciada el 24 de febrero generó malestar en los mercados financieros, pero estamos convencidos de que la mayor volatilidad ofrece oportunidades a los inversores con horizontes a largo plazo.

El resurgimiento del estilo *value* (es decir, aquellos valores que se consideran estar por debajo de su valor real) a expensas del estilo *growth* en lo que va de año pone de relieve la importancia de las valoraciones. (Los valores "growth" se consideran generalmente aquellos que estén repartiendo rápidamente beneficios e ingresos).

Es esencial no pagar en exceso por el crecimiento que buscamos, y será crucial aplicar un enfoque selectivo. Seguimos dispuestos a aprovechar eventuales oportunidades de compra, pues ello determinará en última instancia la rentabilidad del fondo en los años venideros. En este contexto, el futuro nos inspira optimismo.



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 y el Documento de Datos Fundamentales para el Inversor (KIID), 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. Promoción financiera publicada por M&G Luxembourg S.A. Domicilio social: 16, boulevard Royal, L 2449, Luxembourg. . **MAY 22 / 750701**