

M&G (Lux) Global Dividend Fund



Invertir en el crecimiento del dividendo

Gestor del fondo – Stuart Rhodes

Septiembre de 2022

- Concentrados en el crecimiento del dividendo: creemos que un dividendo al alza impulsa la cotización bursátil de una compañía.
- En nuestra opinión, unos dividendos crecientes también pueden proporcionar cierta protección frente a la inflación.
- Enfoque diversificado de inversión en dividendo: trata de afrontar distintas condiciones de mercado.

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. Cuando se mencionen cifras de rentabilidad, 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 para aquellos en busca de rentas. No obstante, nosotros creemos que el verdadero poder de la inversión en dividendos se manifiesta al invertir en compañías que elevan sus distribuciones a los accionistas con el tiempo.

Para nosotros, 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 repartos deben limitar la cantidad de efectivo que reinvierten en el negocio, y por consiguiente deben seleccionar solamente los proyectos 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 rentabilidades totales sólidas 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 «aristócratas del dividendo», que llevan como mínimo 25 años consecutivos elevando

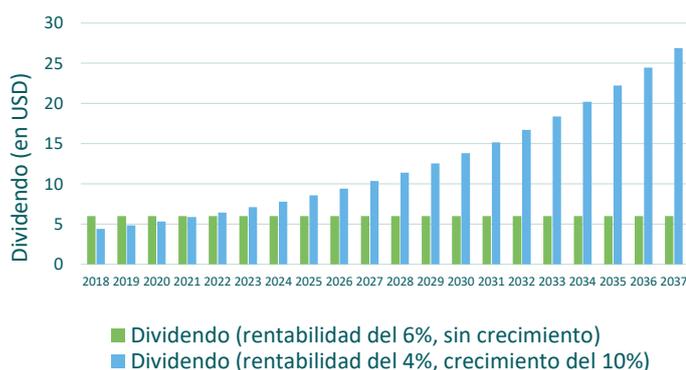
su dividendo anual. Entre ellas figuran grupos tan conocidos como Coca-Cola y Johnson & Johnson. Aunque el historial de dividendo de estas compañías estadounidenses puede calificarse de excepcional, creemos que es posible encontrar empresas con dividendos crecientes y trayectorias de reparto excepcionales en todo el mundo.

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 (gráfico 1).

Gráfico 1: El poder de la capitalización compuesta a largo plazo



Fuente: M&G, 2022. Únicamente a efectos ilustrativos.
Las rentabilidades estimadas no constituyen necesariamente una indicación de rentabilidades futuras.

En busca de protección frente a precios crecientes

Pensamos que una estrategia de inversión concentrada en buscar empresas con 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 8,9% en julio, cifra que contrasta con el 2,2% del mismo mes el año pasado.

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 frente a la erosión que suponen las subidas de precios generalizadas en la economía. Concentrándonos en empresas que elevan su dividendo, nos proponemos ampliar las distribuciones de renta 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 renta 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, y el fondo suele tener menos de 50 acciones en cartera. El gestor se concentra en compañías con potencial para aumentar sus dividendos en el largo plazo.

Tenga en cuenta que el fondo tiene un pequeño número de inversiones en cartera, con lo que una caída en el valor de una posición individual podría tener un mayor impacto que en un fondo con un mayor número de tenencias. Asimismo, el fondo puede estar expuesto a distintas divisas, con lo que las fluctuaciones de los tipos de cambio podrían tener un efecto negativo sobre el valor de su inversión.

El equipo gestor selecciona 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.

En teoría nos sería posible crear una cartera de acciones defensivas (de empresas que pueden generar beneficios estables a través de distintas condiciones de mercado) capaces de aportar un crecimiento del dividendo estable en el largo plazo, pero somos conscientes de que la rentabilidad de tal cartera tendría un sesgo evidente: podría destacarse en entornos de bajo crecimiento económico y tipos de interés bajos, en los que la seguridad presenta valoraciones elevadas, pero 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 empresas de alta calidad son un coto de caza natural para los inversores en busca de dividendo. Típicamente, se trata de compañías 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 y rentabilidad de inversión elevada 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 «depositadores de dividendo» 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, sensibles a la coyuntura económica. 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 stocks, 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 trata de invertir en beneficiarias del crecimiento estructural: compañías que están creciendo gracias a su ubicación geográfica, sector de actividad o línea de productos. Estas empresas, 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, con lo que los inversores podrían 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 del fondo en el año

En nuestra opinión, el fondo ha mostrado resiliencia en los mercados turbulentos 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 el deterioro del panorama económico global, el fondo ha mostrado relativa solidez. En lo que llevamos de año (hasta fin de agosto) ha superado a su índice de referencia, el MSCI ACWI Net Return.

Es importante recordar que las rentabilidades pasadas no son un indicativo de rentabilidades futuras.

El avance del fondo en el año se ha visto respaldado por la asignación sectorial, sobre todo por nuestra sobreponderación de la energía e infraponderación de servicios de comunicaciones. Por su parte, consumo básico, tecnologías de la información y materiales también realizaron una contribución positiva. La selección de valores en estas dos últimas áreas y en sanidad fue igualmente favorable. En cambio, la falta de exposición a suministro público y la infraponderación del sector financiero respecto al indicador afectaron a la rentabilidad relativa, al igual que la selección de valores en consumo discrecional y el sector industrial.

En términos de posiciones individuales, la especialista en infraestructura energética Keyera vio subir su cotización casi un 9% al anunciar beneficios crecientes y un dividendo sólido, y realizó la mayor contribución al resultado. Gibson Energy también impulsó el avance del fondo, pues acumula una subida del 10% desde que comenzara el año. La empresa, cuyas ventas y beneficio subieron en el segundo trimestre en tasa interanual, ha renovado su intención de recomprar hasta 8,76 millones de acciones propias, en torno a un 7,5% de su flotación. En este contexto, Gibson Energy continúa siendo una posición clave, con una rentabilidad por dividendo atractiva del 6%. Imperial Brands (casi un 20% al alza en el año), Bristol-Myers Squibb (más de un 12%) y AstraZeneca (un 16% al alza) también figuraron entre las contribuciones más destacadas al resultado.

El fabricante de aglutinadores de plástico y látex Trinseo fue el valor que más mermó la rentabilidad del fondo. La cotización de la acción se ha desplomado más de un 50% este año, pues los altos precios del gas natural han afectado a algunos fabricantes de plásticos. Trinseo revisó a la baja sus previsiones para el conjunto del ejercicio, mencionando los mayores precios de la energía y su inflación negativa en la demanda europea. Su entorno operativo es claramente complicado y la venta de su negocio de estirénicos sigue en compás de espera, pero creemos que su cotización ya descuenta gran parte de las

malas noticias; en nuestra opinión, la acción está significativamente infravalorada. La gestora de activos global Abrdn, cuya cotización ha caído más de un 40% en 2022, continuó mermando la rentabilidad del fondo pese a lograr cierto avance en su estrategia corporativa a comienzos de año. Microsoft acumula un retroceso del 25% este año, afectada por el bajón del mercado junto a las demás acciones tecnológicas, y figuró asimismo entre las mayores contribuciones negativas.

En términos de dividendo, el año comenzó con subidas de doble dígito de BlackRock y Charles Schwab en el sector financiero, y de Anthem en el sanitario. En abril y julio, el productor de metanol canadiense Methanex anunció subidas de dividendo de doble dígito. Sin embargo, la cotización de su acción ha perdido terreno este año, pues el bajo ritmo de crecimiento de su beneficio ha decepcionado a algunos inversores. Por su parte, Lowe's elevó su reparto en un 31% en mayo. Agosto fue escenario de subidas de dividendo de doble dígito de KLA Corp y Treasury Wine Estates.

Rentabilidad mensual, en el año hasta la fecha y en el año hasta el trimestre (%)

	A 1 mes		En el año (YTD)		En el año hasta el trim. más reciente	
	EUR	USD	EUR	USD	EUR	USD
Fondo	-2,4	-4,9	0,3	-11,6	-3,7	-11,5
Índice de referencia	-2,3	-3,7	-7,0	-17,8	-13,2	-20,2

Rentabilidad por año, 10 años (% p. a.)

	2021	2020	2019	2018	2017
Fondo (EUR)	20,9	3,7	24,1	-8,7	8,4
Índice de referencia (EUR)	27,5	6,7	28,9	-4,5	9,5
Fondo (USD)	11,5	13,3	21,7	-12,8	23,1
Índice de referencia (USD)	18,5	16,3	26,6	-9,1	24,6
	2016	2015	2014	2013	2012
Fondo (EUR)	19,3	-2,3	9,2	20,5	13,4
Índice de referencia (EUR)	11,7	9,3	19,2	18,1	15,0
Fondo (USD)	15,7	-12,4	-3,6	25,8	15,9
Índice de referencia (USD)	8,5	-1,8	4,7	4,7	16,8

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

*Benchmark = Índice MSCI ACWI Net Return. Antes del 20 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.

El benchmark o índice de referencia es un comparador a partir del cual puede medirse la rentabilidad del fondo. Se trata de un índice de rentabilidad neta que incluye los dividendos tras la retención impositiva. Se ha elegido el índice como índice de referencia del fondo por ser el que mejor refleja el alcance de su política de inversión. El índice de referencia se utiliza únicamente para medir la rentabilidad del fondo y no limita la construcción de la cartera del fondo. El fondo se gestiona activamente. El gestor de inversiones tiene total libertad para elegir qué inversiones comprar, mantener y vender en el fondo. Las participaciones del fondo pueden desviarse significativamente de los integrantes del índice de referencia.

Fuente: Morningstar Inc. y M&G, a 31 de agosto 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.

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

La volatilidad presenta oportunidades a los inversores a largo plazo

Los periodos de volatilidad como el posterior a la invasión rusa de Ucrania en febrero de 2022 pueden presentar oportunidades de compra a los inversores con horizontes de inversión a largo plazo.

El resurgimiento del estilo *value* (es decir, acciones que se considera cotizan por debajo de su verdadero valor) a expensas del estilo *growth* (acciones de compañías cuyos ingresos y beneficios crecen con rapidez) en 2022 pone de relieve la importancia de las valoraciones.

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.

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

Invertir en este fondo conlleva la adquisición de acciones o participaciones en un fondo, y no en una clase de activos subyacente determinada como la propiedad inmobiliaria o las acciones de una empresa: estas son meramente los activos subyacentes en la cartera del fondo.



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. **SEPT 22 / 827201**