

M&G (Lux) Optimal Income Fund



Argumentos sólidos para asumir riesgo de tipos en 2024

Equipo de inversión de Optimal Income

Mayo de 2024

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

- Una inflación superior a lo esperado ha llevado a los participantes del mercado a reevaluar la envergadura y calendario posibles de futuros recortes de tipos, propiciando una subida de las TIR de la deuda hasta niveles cercanos a los máximos vistos en octubre de 2023. Si por aquel entonces la renta fija por fin nos parecía barata, ¿sigue existiendo una oportunidad de inversión gracias a TIR elevadas e incertidumbre en torno al rumbo del precio del dinero? **(¡Spoiler! creemos que sí, siempre que apliques un enfoque activo, flexible y bien informado en tu proceso de selección de bonos).**

La inflación más alta de lo previsto ha llevado a los inversores a reevaluar sus pronósticos de envergadura y calendario de recortes potenciales de los tipos de interés, propiciando una subida de las rentabilidades al vencimiento (TIR) de la deuda. Actualmente, las TIR vuelven a acercarse a los máximos registrados este ciclo: la última vez que alcanzaron niveles similares fue en octubre de 2023, cuando la **TIR del *treasury* estadounidense a 10 años se disparó hasta el 5%**. En retrospectiva, creemos que esto representó una oportunidad excelente para comprar bonos: en los dos meses siguientes, el índice de deuda soberana de EE. UU. registró una subida de casi el 8%, mientras que la estrategia Optimal Income¹ aportó una rentabilidad total superior al 11%, bruto comisiones, hasta el 31 de diciembre de 2023. Las rentabilidades pasadas no son un indicativo de las rentabilidades futuras.

No obstante, la subida de las TIR y su bajada subsiguiente tuvieron lugar con gran rapidez, dejando atrás a muchos inversores. Acto seguido, muchos de ellos se aferraron a la liquidez con intención de utilizarla cuando las valoraciones volvieran a ser atractivas.

El mercado no suele ofrecer segundas oportunidades, pero parece que los inversores sí tendrán una esta vez. He aquí **tres razones por las que creemos que los tipos actuales son todavía atractivos y que los inversores deberían considerar añadir duración a sus carteras:**

1. **La perspectiva de recortes de tipos casi ha desaparecido de las cotizaciones:** en lugar de moverse en línea recta, las cotizaciones de los mercados suelen fluctuar entre extremos. Aunque la Reserva Federal estadounidense ha sido consistente en sus mensajes, los participantes del mercado han mostrado un comportamiento básicamente errático, pasando de expectativas de tipos «más altos por más tiempo» a pronósticos de múltiples recortes del precio del dinero en 2024/2025. Actualmente, los inversores han vuelto a la perspectiva *higher for longer* y el mercado apenas descuenta recorte alguno de cara a este año (el gráfico 1 se basa en las expectativas de TIR del *treasury* estadounidense a 2 años). Así, creemos que el mercado ya refleja la mayor parte de las noticias negativas.

1. Hemos utilizado la clase de acciones A (Acum.) en USD del M&G (Lux) Optimal Income Fund al comparar la rentabilidad frente a la deuda soberana estadounidense, denominada en dólares.

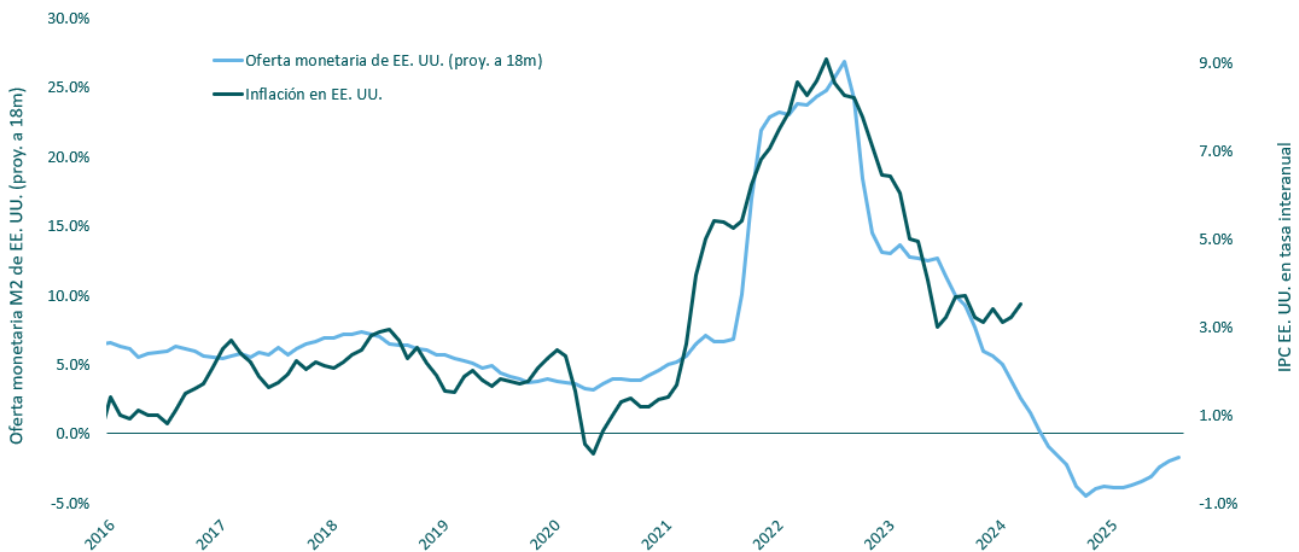
Gráfico 1. Historia de dos narrativas: los inversores *apenas* anticipan recortes de tipos en 2024



Fuente: M&G, Bloomberg, 18 de abril de 2024.

- El enigma de la inflación:** las recientes cifras de inflación sorprendentemente elevada en Estados Unidos han llevado a algunos inversores a pensar que las presiones de precios están volviendo. Nosotros llevamos ya un tiempo sosteniendo lo contrario: *mientras la oferta monetaria siga siendo limitada, es difícil que se produzca una «reaceleración» sostenida y significativa de la inflación*. Hoy en día la oferta monetaria todavía disminuye (gráfico 2) y parece que estamos pasando a un entorno de «demasiado poco dinero persiguiendo demasiados bienes». Tal escenario es desinflacionario, y por consiguiente, en principio favorable para la deuda soberana. Si bien cabe esperar cierto nivel de inflación persistente, pensamos que no hay necesidad de preocuparse excesivamente en torno a las presiones inflacionarias.

Gráfico 2. ¿Demasiado poco dinero persiguiendo demasiados bienes? Inflación y oferta monetaria en EE. UU.



Fuente: M&G, Bloomberg, 31 de marzo de 2024.

3. **Perfil de riesgo/rentabilidad atractivo para la deuda soberana core:** en nuestra opinión, la propuesta de riesgo/rentabilidad para mantener duración en cartera (por ejemplo *treasuries* estadounidenses) todavía es sólida. El riesgo de caídas asociado con la deuda soberana parece limitado, mientras que su potencial al alza ofrece la posibilidad de rentabilidades de doble dígito. En base a los escenarios internos de M&G de rentabilidad total de los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años, el gráfico 3 ilustra nuestra creencia de que el perfil de riesgo/rentabilidad de los activos con duración está mejorando.

Gráfico 3. Riesgo/rentabilidad del bono del Tesoro de EE.UU. a 10 años



Fuente: Bloomberg, 30 de abril de 2024.

Las rentabilidades pasadas no son un indicativo de las rentabilidades futuras. Únicamente a efectos ilustrativos. Los escenarios presentados son una estimación de la rentabilidad futura en base a datos históricos sobre la variación del valor de esta inversión y de las condiciones de mercado actuales, y como tales no constituyen un indicador exacto.

Optimal Income 2024: duración larga + exposición a crédito de calidad

La oportunidad para desplegar el efectivo elevando la duración en carteras de inversión ha vuelto gracias a una dinámica única de tipos de interés e inflación, resultante en su mayor parte de la respuesta de las autoridades a la pandemia de COVID de 2020/2021. No obstante, esta podría ser la última oportunidad para los inversores de sacar partido a esta situación. La estrategia Optimal Income sigue bien posicionada en este entorno, con una duración históricamente elevada de 7,1 años en una cartera de calidad crediticia elevada (con una calificación media de A).

Además, el fondo ofrece una rentabilidad hasta el vencimiento esperado (esencialmente, una estimación de la rentabilidad de inversión anualizada hasta el vencimiento previsto de sus posiciones subyacentes) de en torno al 4,5% bruto de comisiones, en euros. Dicha rentabilidad aumenta hasta cerca del 6,3% en dólares, y del 6,0% en libras. Todas las rentabilidades se han calculado hasta el 30 de abril de 2024. Las rentabilidades pasadas no son un indicativo de las rentabilidades futuras.

El perfil de duración actual del fondo es de 7,1 años. Este nivel supera en unos 1,5 años la duración del índice y nos deja margen para elevarla más si cabe de considerarlo adecuado. Durante la primavera nos concentramos sobre todo en trasladar parte de nuestra exposición a la deuda soberana desde Europa hacia Estados Unidos: tras rezagarse, este último mercado parece más atractivo. Los inversores descuentan subidas mínimas del precio del dinero por parte de la Fed (como decíamos antes), mientras que en Europa, los inversores se muestran más optimistas y descuentan múltiples recortes de tipos del BCE.

Gráfico 4: Rentabilidad en el año hasta la fecha (YTD, %), en el año hasta el trimestre (YTQ, %) y por año natural (% anual)

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

| | 2024 YTD | YTQ | 2023 | 2022 | 2021 | 2020 |
|-----------------------------|----------|------|------|-------|------|------|
| Fondo (EUR) | -2,7 | -0,4 | 10,2 | -12,3 | 1,2 | 1,4 |
| Índice de referencia* (EUR) | -1,0 | 0,5 | 7,3 | -14,1 | -0,9 | 5,0 |
| Fondo (USD) | -2,2 | 0,0 | 12,7 | -10,2 | 2,0 | 3,1 |
| Índice de referencia* (USD) | -0,5 | 0,9 | 9,8 | -12,0 | 0,0 | 6,5 |
| | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
| Fondo (EUR) | 6,8 | -4,0 | 4,3 | 7,0 | -1,6 | 4,7 |
| Índice de referencia* (EUR) | 7,8 | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |
| Fondo (USD) | 9,9 | -1,2 | 6,5 | 7,9 | -1,2 | 4,9 |
| Índice de referencia* (USD) | 11,0 | n/a | n/a | n/a | n/a | n/a |

YTQ en % = en el año hasta el trimestre más reciente.

* Benchmark: Agregado formado a partes iguales por los índices Bloomberg Global Agg Corporate Index EUR Hedged (1/3), Bloomberg Global High Yield Index EUR Hedged (1/3) y Bloomberg Global Treasury Index EUR Hedged (1/3). El agregado se introdujo como índice de referencia del fondo el 7 de septiembre de 2018. La rentabilidad del fondo hasta el 5 de septiembre de 2018 corresponde a la clase de acciones A-H en EUR del M&G Optimal Income Fund (lanzado el 20 de abril de 2007), que se fusionó en este fondo el 8 de marzo de 2019. Los cargos y tasas impositivas podrían ser distintos.

El índice de referencia o benchmark se utiliza exclusivamente para comparar la rentabilidad del fondo y refleja el alcance de la política de inversión del fondo, pero no limita de ningún modo la construcción de la cartera. El fondo se gestiona de forma activa. Las posiciones del fondo podrían desviarse significativamente de los componentes del indicador de referencia. El índice de referencia no es un indicador ESG y no encaja con los criterios ESG.

Fuente: Morningstar Inc., a 30 de abril de 2024. Clase de acciones A en EUR, rentas reinvertidas, en base a precios de cierre (price-to-price). Tenga en cuenta que algunas de las clases de acciones que figuran más arriba podrían no estar disponibles para distribución en el país. Más información en el Folleto del fondo.

Descripción del fondo

El fondo trata de proporcionar una rentabilidad total (la combinación de renta y crecimiento del capital) a partir de su exposición a flujos de renta óptimos en los mercados de inversión, aplicando al mismo tiempo criterios medioambientales, sociales y de gobierno corporativo (ESG). Intenta realizar estas inversiones aplicando un enfoque de exclusión, tal como se describe en el folleto informativo. Típicamente, como mínimo un 50% de la cartera se invierte en un amplio abanico de valores de renta fija de cualquier calidad crediticia, de cualquier país (incluido el universo emergente) y denominados en cualquier divisa. El gestor selecciona inversiones allí donde detecta las mejores oportunidades, en base a su evaluación de una combinación de factores macroeconómicos, de clase de activos, sectoriales y de valores individuales. También puede invertir hasta un 20% de la cartera en acciones si considera que estas son más atractivas que los bonos. El periodo de tenencia recomendado en este fondo es de cinco años. En condiciones de mercado normales, el apalancamiento esperado del fondo (es decir, la medida en que puede ampliar su posición de inversión tomando dinero prestado o mediante instrumentos derivados) es del 200% de su valor liquidativo.

Principales riesgos asociados al fondo:

- 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.
- Las inversiones en bonos se ven afectadas por los tipos de interés, la inflación y las calificaciones crediticias. Existe la posibilidad de que los emisores de bonos no paguen intereses o rentabilidad del capital. Todos estos supuestos pueden reducir el valor de los bonos poseídos por el fondo.
- Los bonos high yield suelen entrañar un riesgo mayor que los emisores de bonos podrían no compensar mediante el pago de intereses o rentabilidad del capital.

- 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.
- El fondo está expuesto a diferentes divisas. Se utilizan derivados con el fin de minimizar el impacto de las variaciones de los tipos de cambio, ya que no siempre resulta posible eliminarlo.
- Invertir en este fondo significa que se adquieren participaciones del mismo, por lo que no se está invirtiendo en el activo subyacente (ej., un inmueble o acciones de una compañía, que solo serían los activos subyacentes de dicho fondo).

El Folleto del fondo ofrece una descripción más detallada de los factores de riesgo que le afectan.

Los puntos de vista expresados en este documento no deben considerarse como una recomendación, asesoramiento o previsión.

Esto es una comunicación de marketing. Consulte el folleto y el documento de datos fundamentales (KID) antes de tomar una decisión final de inversión.



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 n.º de inscripción 1551 en el registro correspondiente de la CNMV. 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 (KID), 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, n.º 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 Documento de Datos Fundamentales y 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 Luxembourg S. A. puede rescindir los acuerdos de comercialización. Información sobre tramitación de reclamaciones y un resumen de los derechos de los inversores están disponibles en español en <https://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 24 / 1236902**