

M&G (Lux) Global Listed Infrastructure Fund



Croissance à long terme et thématiques porteuses

Alex Araujo, Gérant du fonds

Juin 2023

La valeur et les revenus générés par l'actif du fonds fluctueront à la hausse comme à la baisse. Ainsi, la valeur de votre investissement pourra aussi bien baisser qu'augmenter. Rien ne garantit que le fonds atteigne son objectif et il est possible que vous ne récupériez pas la totalité de votre investissement initial. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Nous poursuivons sans relâche notre quête de croissance à long terme au sein d'une classe d'actifs exposée à de multiples thématiques porteuses. Énergies renouvelables, connectivité numérique, démographie, et bien d'autres encore, sont autant de thèmes puissants et durables qui seront synonymes d'une solide croissance durant de nombreuses décennies.

Environnement de marché

En dépit des inquiétudes persistantes liées à l'inflation, la hausse des taux d'intérêt et la menace d'une récession, les marchés actions ont donné tort aux plus sceptiques en s'appréciant fortement depuis le début de l'année, même si cette hausse s'est avérée circonscrite à quelques secteurs. La domination de la technologie et de la nouvelle économie a été sans partage, créant ainsi un environnement difficile pour tous les portefeuilles autres que ceux axés sur la croissance et exposés à un petit nombre de gagnants. Les champions de l'ère numérique, en particulier ceux associés à l'intelligence artificielle (IA), ont monopolisé l'attention. Les prévisions de NVIDIA ont dépassé les anticipations les plus optimistes, mais l'euphorie a également ravivé des éléments plus inquiétants du comportement des investisseurs. La spéculation est de retour : l'indice GS Non-Profitable Tech (également appelé indice des entreprises à « bénéfices négatifs » par les acteurs du marché) a ainsi progressé de près de 20 % en mai.

La rotation stylistique au détriment des actions « value » et défensives, lesquelles avaient bien résisté en 2022, au profit des actions de croissance qui ont prospéré pendant la période faste de faible croissance et de taux d'intérêt bas, a fortement pénalisé la classe d'actifs des infrastructures cotées. Les groupes de services aux collectivités, qui prédominent généralement dans les portefeuilles d'infrastructures cotées, ont reculé sur un marché orienté à la hausse, les investisseurs ayant fui toute sensibilité perçue à l'évolution des taux d'intérêt.

Performance du fonds

Le fonds M&G (Lux) Global Listed Infrastructure Fund a enregistré une performance positive cette année, mais a sous-performé l'indice MSCI ACWI Net Return dans un environnement difficile pour les infrastructures cotées. Des entreprises comme NVIDIA, Microsoft, Apple et Meta Platforms ne sont tout simplement pas des entreprises d'infrastructure et ne peuvent donc être envisagées dans le cadre de notre stratégie.

Le fonds se compare plus avantageusement avec d'autres fonds d'infrastructures cotées. En effet, il a surperformé la moyenne de la catégorie Morningstar Actions Secteur Infrastructures et, au sein de cette même catégorie, il se classe dans le 2^{ème} quartile (le 40^{ème} centile).

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Performance en 2023 par rapport à l'indice de référence et la moyenne de la catégorie



Source : Morningstar Inc., au 31 mai 2023. Performance de la part Acc A en euro, revenus réinvestis et de VL à VL.

L'indice de référence est un élément de comparaison par rapport auquel la performance du fonds peut être étalonnée. Il s'agit d'un indice de rendement net comprenant les dividendes après déduction des retenues à la source. L'indice a été choisi en tant qu'indice de référence du fonds, car il reflète au mieux la portée de la politique d'investissement du fonds. L'indice de référence sert uniquement à mesurer la performance du fonds et ne limite pas la constitution de son portefeuille.

Le fonds fait l'objet d'une gestion active. Le gestionnaire d'investissement peut choisir, à son entière discrétion, les titres à acquérir, détenir et vendre dans le fonds. La composition du fonds peut différer de manière significative de la composition de l'indice de référence. L'indice de référence utilisé n'est pas un indice de référence ESG et n'intègre donc ni les critères ESG, ni les critères de durabilité.

Ce sont nos positions dans les infrastructures de transport qui ont le plus contribué à la performance sur les cinq premiers mois de l'année, et ce, à la faveur des gains à deux chiffres signés par Vinci, CCR et Ferrovial. E.ON, Enel et A2A ont fortement progressé dans le secteur européen des services aux collectivités, contrairement à AES Corp, Eversource Energy et NextEra Energy Partners qui ont reculé aux États-Unis. Au sein des infrastructures de communication, Infrastrutture Wireless Italiane (INWIT) a vu le cours de son action s'apprécier à la faveur de rumeurs d'OPA. Equinix, la société de centres de données, a bénéficié de solides fondamentaux après la publication de résultats meilleurs que prévu au premier trimestre et relevé ses prévisions.

Contribution à la performance depuis le 1.01.23

Infrastructure industry	Contribution
 Transport	+1.49
 Utilities	+0.86
 Communications	+0.75
 Royalty	+0.44
 Transactional	+0.35
 Energy	-0.34
 Social	-0.83

■ Economic ■ Social ■ Evolving

Source : M&G, au 31 mai 2023

Infrastructure industry	Catégorie d'infrastructure
Contribution	Contribution
Transport	Transports
Utilities	Services aux collectivités
Communications	Communications
Royalty	Redevances
Transactional	Transactions
Energy	Énergie
Social	Sociale
Economic	Économique
Social	Sociale
Evolving	Évolutive
+1.49	+1,49

Ce sont les infrastructures « sociales » qui ont été les plus préjudiciables à la performance du fonds, notamment pénalisées par la baisse d'Alexandria Real Estate. La sensibilité perçue aux taux d'intérêt a pesé sur divers titres structurés comme des sociétés d'investissement immobilier cotées (REIT), mais nous estimons que la thèse d'investissement à long terme demeure intacte. Nous restons positifs à l'égard d'Alexandria Real Estate, qui offre une exposition aux infrastructures des sciences de la vie, ainsi que de sa capacité à générer des flux de trésorerie fiables et croissants à partir d'actifs uniques et essentiels à la recherche et au développement de médicaments destinés à répondre aux besoins médicaux continus de la société. Nous avons profité du recul du titre pour renforcer notre position.

ONEOK et Gibson Energy ont emboîté le pas à la baisse d'un secteur de l'énergie ayant été délaissé. Comme pour nos autres positions dans les infrastructures énergétiques, nous demeurons convaincus de l'importance cruciale des pipelines, des terminaux de stockage et des installations de traitement et du rôle crucial que ces actifs stratégiques jouent dans le bon fonctionnement de l'économie mondiale. Nous pensons qu'ONEOK et Gibson présentent toujours une valorisation attractive compte tenu d'un taux de rendement des dividendes de plus de 6 %.

Les infrastructures cotées et leur sensibilité perçue aux taux d'intérêt

La probabilité de plus en plus grande de voir les taux d'intérêt rester élevés pendant plus longtemps a poussé les investisseurs à revoir leur point de vue sur l'endettement. Il s'en est suivi des ventes aveugles des entreprises les plus endettées, en premier lieu dans les secteurs de l'immobilier et des services aux collectivités. Il est vrai que les entreprises d'infrastructure peuvent faire face à des niveaux d'endettement plus élevés grâce aux

flux de trésorerie fiables et croissants générés par des actifs essentiels, mais leur capacité d'endettement n'est pas illimitée.

La solidité du bilan est un aspect clé de notre d'analyse fondamentale, et ce, afin d'éviter les conséquences néfastes d'un endettement excessif. Il est important de mentionner que nombre de nos positions, en particulier dans le segment « évolutif », disposent d'une trésorerie nette positive à leur bilan - une caractéristique unique qui, selon nous, nous distingue des stratégies d'infrastructure traditionnelles.

L'analyse du bilan des entreprises d'infrastructure est extrêmement complexe. De nombreuses entreprises, en particulier les groupes de services aux collectivités et de transport, émettent de la dette au niveau des actifs plutôt qu'au niveau de l'entreprise, ce qui peut masquer des niveaux intrinsèques plus élevés d'endettement du bilan. Nous veillons à contrôler ces aspects pour chaque titre.

Preuve s'il en est, l'approche méthodique et méticuleuse du fonds M&G (Lux) Global Listed Infrastructure Fund en matière d'endettement se traduit par des niveaux d'endettement invariablement inférieurs à ceux de l'ensemble de la classe d'actifs. Le ratio dette nette/EBITDA du fonds est estimé à un peu moins de 3,5x, contre 5,9x pour l'indice FTSE Global Core Infrastructure 50/50 qui est représentatif de la classe d'actifs. Les tests de résistance sur l'effet de levier effectués par l'équipe chargée des risques démontrent également que le fonds serait moins affecté que les indices d'infrastructures cotées dans le cadre d'un scénario où les entreprises les plus endettées seraient pénalisées. Nous allons continuer d'analyser au plus près la solidité du bilan de chaque entreprise dans laquelle nous investissons.

Des opportunités de croissance structurelle (dont la transition énergétique)

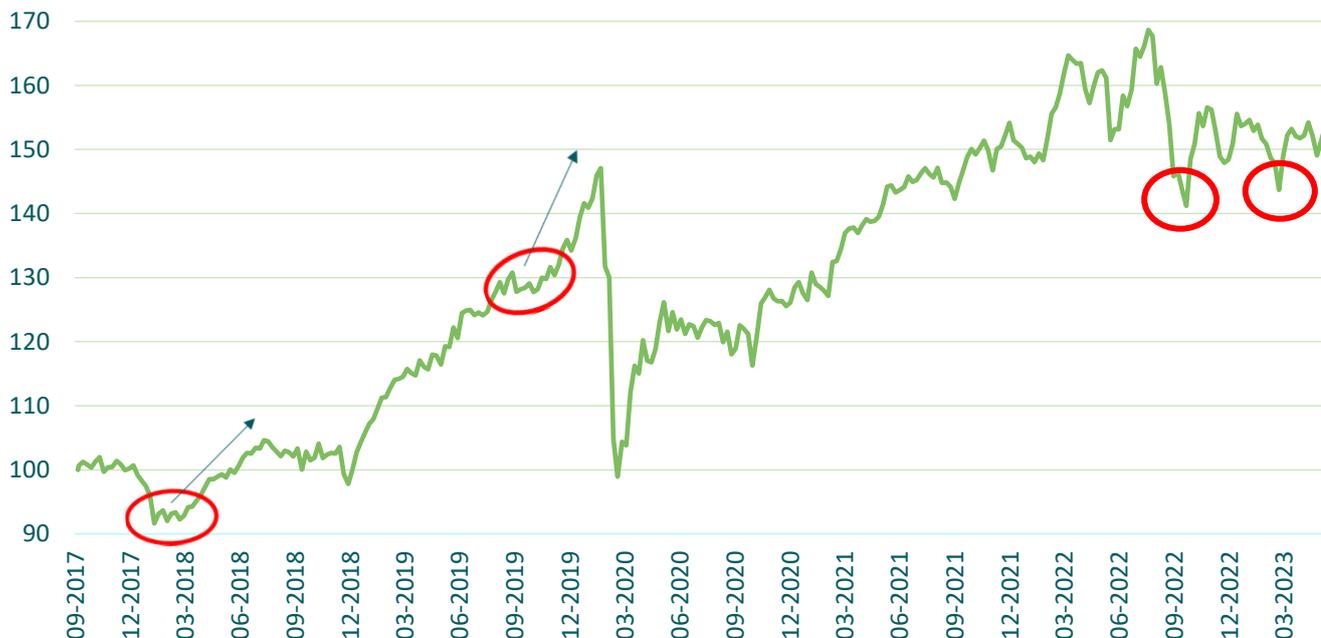
Le fonds M&G (Lux) Global Listed Infrastructure Fund poursuit sans relâche sa quête de croissance à long terme au sein d'une classe d'actifs exposée à de multiples thématiques porteuses. Énergies renouvelables, connectivité numérique, démographie, et bien d'autres encore, sont autant de thèmes puissants et durables qui seront synonymes d'une solide croissance durant de nombreuses décennies.

La transition énergétique, en particulier, est un thème qui occupe une place prépondérante dans le fonds compte tenu de toutes les politiques et les incitations mises en place par les gouvernements visant à lutter contre le changement climatique. La survenue de plus en plus fréquente de phénomènes météorologiques extrêmes tels que les inondations, les ouragans et les incendies de forêt, et la dévastation qu'ils entraînent pour les communautés et les économies font office d'efficace pique de rappel de l'urgence de la tâche. Les infrastructures sont bien connues pour figurer au cœur de la solution à long terme. En effet, les groupes de services aux collectivités jouent un rôle essentiel dans le développement des énergies renouvelables, y compris des nouvelles sources d'énergie propre telles que l'hydrogène vert, et dans l'accélération des réseaux intelligents et des réseaux à basse tension dans, respectivement, les domaines de la transmission et de la distribution. Les infrastructures ont de très beaux jours devant elles.

La volatilité liée aux taux d'intérêt pourrait créer des opportunités

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

M&G (Lux) Global Listed Infrastructure Fund, performance en EUR (indexée, 5 octobre 2017 = 100)



Source : Datastream, au 21 juin 2023. Performance indexée à 100 au 5 octobre 2017. Part A de capitalisation en euro, revenus réinvestis et de VL à VL.

La tendance des marchés à se laisser influencer par les inquiétudes liées à la conjoncture macroéconomique crée d'excellentes opportunités d'achat d'actions d'entreprises de croissance à long terme. Nous voyons dans l'aversion actuelle pour la sensibilité perçue aux taux d'intérêt un autre point d'entrée intéressant.

Crown Castle et American Tower, deux sociétés de tours de communication, ont succombé à des pressions vendeuses en raison de leur statut de sociétés d'investissement immobilier cotées (REIT). Toutefois, leur classification sectorielle n'est pas révélatrice de leurs taux de croissance enregistrés à la faveur des avancées technologiques de la nouvelle économie. Selon nous, la thèse d'investissement à long terme des deux entreprises reste solide d'un point de vue fondamental. Nous demeurons plus que jamais optimistes quant aux perspectives prometteuses de croissance structurelle des infrastructures numériques dans la mesure où la tendance à long terme de l'augmentation de la pénétration de la téléphonie mobile et de l'utilisation des données à l'échelle mondiale continue de s'accélérer. Nous avons

tiré avantage du recul de ces positions stratégiques pour les renforcer.

Au sein de la catégorie « évolutive » des infrastructures, où les caractéristiques de croissance sont les plus prononcées, les infrastructures de communication ont une pondération de 18 % du fonds, par rapport à une fourchette habituelle de 10 % à 20 %, tandis que celle des infrastructures transactionnelles, qui comprennent les propriétaires et les opérateurs de réseaux physiques permettant les transactions numériques, s'établit à 5 %.

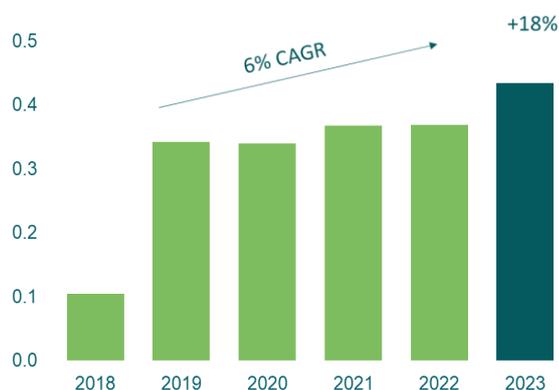
Nous pensons que le fonds est bien placé grâce aux mesures que nous avons prises et sommes convaincus que la performance peut se redresser après son récent accès de volatilité. Par le passé, nous avons connu des périodes similaires de nervosité à l'égard de l'évolution des taux d'intérêt. À chaque fois, nous avons agi avec conviction en achetant en profitant des baisses et nous avons ensuite été récompensés par de solides performances. Nous pensons que la situation actuelle ne sera en rien différente. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Des revenus qui protègent de l'inflation

Contrairement aux soubresauts des cours des actions, les dividendes des positions du fonds se sont révélés fiables en continuant d'enregistrer des taux de croissance solides et, surtout, une croissance réelle supérieure à l'inflation. Le taux de distribution du fonds pour l'exercice clos le 31 mars 2023 a augmenté de 18 %, excédant ainsi nettement la hausse des prix en ces temps très inflationnistes. Depuis le lancement du fonds en octobre 2017, la distribution a augmenté à un taux de croissance annuel moyen de 6 %, un pourcentage conforme à la croissance des dividendes de 5 % à 10 % que nous avons observée et que nous continuons d'anticiper de la majorité de nos positions.

Des revenus croissants protègent de l'inflation

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures



6% CAGR	TCAM : 6 %
0,0	0,0

Exercice clos en mars

Source : M&G, au 31 mars 2023.

Le taux de rendement actuel du fonds de 3,4 % (historique, net de retenues à la source) offre, selon nous, un point d'entrée attractif en vue de bénéficier de revenus croissants ayant la capacité de conférer une protection contre l'inflation sur le long terme.

Perspectives

Nous ne nous faisons aucune illusion sur les incertitudes qui entourent l'économie mondiale, mais nous sommes toujours aussi enthousiastes quant aux opportunités à long terme offertes par les infrastructures cotées. Selon nous, cette classe d'actifs offre des caractéristiques

défensives dans l'éventualité d'une récession et une protection contre l'inflation grâce à des revenus indexés à cette dernière, tandis que les banques centrales déploient des efforts considérables pour contenir l'inflation. Mais, l'intérêt des flux de trésorerie fiables et croissants des infrastructures cotées va bien au-delà de l'environnement actuel. Les infrastructures cotées bénéficient de tendances structurelles qui, selon nous, offriront de nombreuses opportunités de croissance aux investisseurs ayant un horizon à long terme.

D'un point de vue « bottom-up », nous sommes d'ailleurs rassurés par l'abondance d'idées d'investissement attractives qu'abrite la classe d'actifs. En cette période de volatilité, la sélectivité va revêtir une importance cruciale. La valorisation est une composante essentielle du processus de sélection de titres et nous identifions de nombreuses opportunités de croissance à long terme sans avoir à surpayer pour les saisir.

Pour la première fois depuis un an, nous avons initié une nouvelle position avec l'achat de Kamigumi, notre premier investissement au Japon. Le plus grand opérateur portuaire du pays a témoigné d'une ferme détermination à rémunérer ses actionnaires via des dividendes et des rachats d'actions. Il peut pour cela s'appuyer sur un bilan que nous considérons être à toute épreuve et qui présente une trésorerie nette positive. La possibilité de création de valeur à partir de ses actifs non stratégiques offre un potentiel d'appréciation supplémentaire à un titre dont la valorisation est bon marché. Au regard de notre réserve de candidats potentiels à un investissement, nous demeurons optimistes quant aux perspectives à long terme de notre stratégie axée sur la croissance.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Performances mensuelle, depuis le 1.01.23 et depuis le 1.01.23 jusqu'au trimestre le plus récent (%)

	1 mois	Depuis le 1.01.23	**Depuis le 1.01.23 jusqu'au trimestre le plus récent
Fonds	-1,3	0,9	0,4
Indice de référence	2,4	7,8	5,4

Performance par année civile sur 5 ans (par an, en %)*

	2022	2021	2020	2019	2018
Fonds	-3,7	22,3	-6,3	36,7	-1,7

	2022	2021	2020	2019	2018
Indice de référence	-13,0	27,5	6,7	28,9	-4,4

*Le fonds ayant été lancé le 5 octobre 2017, nous ne sommes pas en mesure de présenter des données de performance sur 10 ans.

Indice de référence = indice MSCI ACWI Net Return

L'indice de référence est un élément de comparaison par rapport auquel la performance du fonds peut être étalonnée. Il s'agit d'un indice de rendement net comprenant les dividendes après déduction des retenues à la source. L'indice a été choisi en tant qu'indice de référence du fonds, car il reflète au mieux la portée de la politique d'investissement du fonds. L'indice de référence sert uniquement à mesurer la performance du fonds et ne limite pas la constitution de son portefeuille.

Le fonds fait l'objet d'une gestion active. Le gestionnaire d'investissement peut choisir, à son entière discrétion, les titres à acquérir, détenir et vendre dans le fonds. La composition du fonds peut différer de manière significative de la composition de l'indice de référence. L'indice de référence utilisé n'est pas un indice de référence ESG et n'intègre donc ni les critères ESG, ni les critères de durabilité.

Source : Morningstar, Inc. au 31 mai 2023. Performances de la part Acc A en EUR, revenus réinvestis et calculées. Les rendements de l'indice de référence sont indiqués dans la devise de la classe d'actions.

Principaux risques associés à ce fonds :

- Le fonds peut être exposé à différentes devises. Les fluctuations de change peuvent avoir une incidence défavorable sur la valeur de votre investissement.
- Investir dans les marchés émergents comporte un risque de perte plus élevé en raison, entre autres facteurs, de risques politiques, fiscaux, économiques, de change, de liquidité et réglementaires plus élevés. Il peut être difficile d'acheter, de vendre, de conserver ou d'évaluer des investissements dans ces pays.
- Le fonds détient un petit nombre d'investissements et, par conséquent, une baisse de la valeur d'un seul investissement peut avoir un impact plus important que s'il détenait un plus grand nombre d'investissements.
- Dans des circonstances exceptionnelles où les actifs ne peuvent être évalués à leur juste valeur ou doivent être vendus à un escompte important pour obtenir des liquidités, nous pouvons suspendre temporairement le fonds dans le meilleur intérêt de tous les investisseurs.
- Le fonds pourrait perdre de l'argent si une contrepartie avec laquelle il fait affaire ne souhaite pas ou devient incapable de rembourser les sommes dues au fonds.

Autres informations importantes :

- Veuillez noter que le fonds investit principalement dans des actions d'entreprises. Par conséquent, sa valeur liquidative est susceptible de présenter une plus grande volatilité que celles des fonds investissant dans les obligations et/ou les instruments monétaires.
- Veuillez noter que l'investissement dans ce fonds signifie l'acquisition de parts ou d'actions dans un fonds, et non dans un actif sous-jacent donné tel que un immeuble ou les actions d'une société, dans la mesure où il s'agit uniquement des actifs sous-jacents détenus par le fonds.
- Veuillez consulter notre glossaire pour plus d'informations sur les termes financiers utilisés, via le lien suivant :
Belgique : <https://www.mandg.com/investments/professional-investor/fr-be/glossaire>
France : <https://www.mandg.com/investments/professional-investor/fr-fr/glossaire>
Suisse : <https://www.mandg.com/investments/professional-investor/fr-ch/glossaire>
- Une description plus détaillée des risques auxquels le fonds est exposé est incluse dans le Prospectus du fonds.

Ce document est destiné à l'usage des professionnels uniquement, sa distribution est interdite à toute autre personne ou entité, qui ne devrait pas.



s'appuyer sur les informations qu'il contient. La distribution de ce document en Suisse ou à partir de la Suisse n'est pas autorisée à l'exception de la distribution aux investisseurs qualifiés tels que défini par la loi suisse sur les placements collectifs de capitaux, l'Ordonnance suisse sur les placements collectifs et la Circulaire de l'autorité suisse de surveillance (« Investisseur qualifié »). Celui-ci est mis à disposition du destinataire initial (à condition qu'il s'agisse d'un Investisseur Qualifié) uniquement. Les organismes de placement collectif visés dans le présent document (les « fonds ») sont des sociétés d'investissement ouvertes à capital variable, constituées en Luxembourg. Les Statuts, le Prospectus, le Document d'Informations Clés pour l'Investisseur (DICI), les Rapports Annuels et Intérimaires et les Etats Financiers du Fonds peuvent être obtenus gratuitement en anglais ou en français auprès du Gérant – M&G International Investments S.A. ou auprès de sa succursale en France ; de l'agent centralisateur français du Fonds : RBC Investors Services Bank France ; M&G International Investments Switzerland AG, Talstrasse 66, 8001 Zurich ; ou Société Générale, Paris, Zurich Succursale, Talacker 50, P.O. Box 5070, 8021 Zurich, qui agit en tant que représentant suisse des fonds (le « Représentant suisse ») et agit en tant qu'agent payeur suisse ou www.mandg.com. Avant toute souscription, vous devez lire le Prospectus et les Documents d'Information Clé pour l'Investisseur (DICI), qui contient les risques d'investissement associés à ces fonds. M&G International Investments S.A. est habilitée à résilier des accords de commercialisation en vertu du processus de notification prévu dans la Nouvelle directive sur la distribution transfrontalière de fonds d'investissement. Informations relatives à la gestion des réclamations peuvent être obtenus en français auprès France : www.mandg.com/investments/professional-investor/fr-fr/complaints-dealing-process. Belgium : www.mandg.com/investments/private-investor/frbe/complaints-dealing-process. Ce document financier promotionnel est publié par M&G International Investments S.A. Siège social : 16, boulevard Royal, L2449, Luxembourg.