

M&G (Lux) Global Listed Infrastructure Fund



Capeando temporales

Alex Araujo, gestor del fondo

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

- El sólido comportamiento en términos relativos del segmento de infraestructuras cotizadas en 2022, cuando brindaba diversificación en medio de las caídas tanto de la renta variable como de la renta fija, parece hoy un recuerdo lejano.
- No obstante, vemos signos alentadores. Mientras esperamos pacientemente a que cambie el telón de fondo macroeconómico, las compañías en cartera siguen teniendo un buen comportamiento en línea con nuestras expectativas, ofreciendo una TIR real que contribuye a protegernos de la inflación.
- A nuestro juicio, la infraestructura cotizada siguen siendo un activo líquido para lograr un crecimiento compuesto en rentas, con resiliencia económica y protección frente a la inflación.

Afrontando los contratiempos del mercado

No cabe duda de que el reciente contexto macroeconómico ha sido desfavorable para la infraestructura cotizada y las estrategias de inversión asociadas. La naturaleza del sector —orientado a la propiedad de activos inmobiliarios físicos— y su correlación con la duración se ha traducido en un periodo de comportamiento inferior al de los índices de renta variable más generales, que se han visto recientemente impulsados por unos valores tecnológicos más «interesantes». La rentabilidad superior en términos relativos de la infraestructura cotizada en 2022, cuando esta subclase de activos proporcionaba una

La oportunidad de la valoración

La revisión a la baja indiscriminada de las previsiones de rentabilidad brinda puntos de entrada atractivos

Las rentabilidades pasadas no son un indicativo de las rentabilidades futuras

MSCI World Utilities: PER a futuro



diversificación muy necesaria ante la caída simultánea tanto de renta variable como de la renta fija, parece un recuerdo lejano.

Los fondos de infraestructura tienden a sobreponderar los valores de suministros públicos e inmobiliarios. Los primeros se han resentido de la subida de los tipos de interés por su mayor apalancamiento y de la caída de los precios de la electricidad, mientras que el descenso del valor de los inmuebles comerciales incidió negativamente en los segundos.

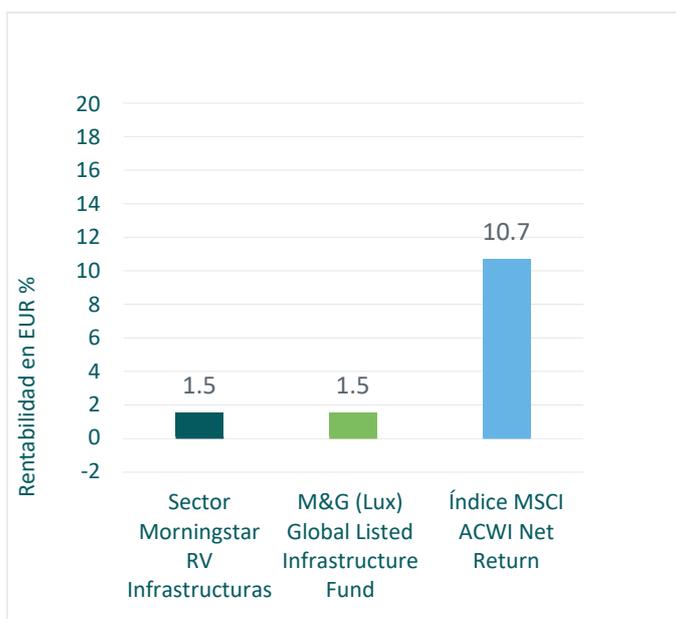
Después de un duro 2023, esta clase de activos experimentó una cierta tregua en el sentimiento negativo a medida que cobraba fuerza la narrativa del mercado en torno a la caída tanto de la inflación como de los tipos de interés. La infraestructura cotizada superó al conjunto del mercado en noviembre-diciembre de 2023, al adoptar el presidente de la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed), Jerome Powell, una postura de política monetaria más *dovish*. Con todo, en 2024 se ha producido una vuelta a la postura de «tipos más altos durante más tiempo» debido a la resiliencia del crecimiento económico y a una inflación subyacente persistente en Estados Unidos. El inmobiliario es el sector que registra el peor comportamiento relativo en lo que va de año, con una caída del 0,7% en USD, frente al 8,3% del mercado en general. Los activos de *utilities* globales perdieron un 7% a mediados de febrero, pero se han recuperado con creces y ahora exhiben un alza del 1,7% en el año. A pesar de ello, las valoraciones en sectores como el de suministro público se mantiene en niveles absolutos y relativos cercanos a sus mínimos históricos.

Contribuciones positivas

El M&G (Lux) Global Listed Infrastructure Fund ha obtenido una rentabilidad inferior a la del índice MSCI ACWI Net Return en el primer trimestre. No obstante, vemos signos alentadores. La subida de los precios de las materias primas ha hecho que la exposición del fondo a los valores energéticos haya generado fuertes rentabilidades. Empresas de oleoductos e infraestructura energética como ONEOK, Gibson Energy y Keyera han registrado rentabilidades de dos dígitos. La apreciación del oro ha sido especialmente beneficiosa para la empresa de regalías Franco Nevada, una de las mayores posiciones del fondo. En la categoría de infraestructura transaccional, Visa y Mastercard también han sido de los valores más rentables de la cartera. La compra de Exelon en febrero resultó muy oportuna, al mejorar el rendimiento general de nuestras posiciones en empresas de *utilities*, ya que dicho valor contribuyó positivamente a la rentabilidad del primer trimestre.

Rentabilidad en el primer trimestre de 2024

Las rentabilidades pasadas no son un indicativo de las rentabilidades futuras



Sector de infraestructura	Contribución
Transporte	+0,43
Comunicaciones	+0,18
Transaccional	+0,28
Energía	+1,30
Regalías	+0,75
Social	+0,07
Utilities	+0,34

■ Económica ■ Social ■ En evolución

Fuente: Morningstar Inc., Morningstar Wider Universe, a 31 de marzo de 2024, rentabilidad bruta. La rentabilidad bruta es la rentabilidad del producto (según su cotización a mediodía) tomada de Morningstar, con la cifra real de gastos corrientes reinvertida en el precio, incluidas las rentas reinvertidas.

Las rentabilidades pasadas no son un indicativo de las rentabilidades futuras

Rentabilidad mensual, anual desde enero (YTD) y en lo que va de año hasta el trimestre más reciente (YTQ), (%)

	A 1 mes		En el año (YTD)		En el año hasta el trim. más reciente	
	EUR	USD	EUR	USD	EUR	USD
Fondo	3,3	2,8	1,0	-1,7	1,0	-1,7
Índice de referencia	3,4	3,1	10,7	8,2	10,7	8,2

Rentabilidad por año natural (anual, %)

Rentabilidad por año natural (%)	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Fondo (EUR) A Acc	0,4	-3,7	22,3	-6,3	36,7	-1,7	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Índice de referencia ¹	18,1	-13,0	27,5	6,7	28,9	-4,4	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Fondo (USD) A Acc	4,2	-9,2	12,8	2,4	34,1	-6,1	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Índice de referencia ¹	22,2	-18,4	18,5	16,3	26,6	-9,0	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.

Dado que el fondo se lanzó el 5 de octubre de 2017, no podemos mostrar diez años de datos de rentabilidad.

¹ Índice de referencia = Índice MSCI ACWI Net Return.

El índice de referencia o benchmark es un comparador frente al cual comparar la rentabilidad del fondo. El benchmark es un índice de rentabilidad neto que incluye dividendos tras la deducción de impuestos y ha sido seleccionado como benchmark ya que refleja adecuadamente el ámbito de su política de inversión. El benchmark se utiliza exclusivamente para medir la rentabilidad del fondo y no limita de ningún modo la construcción de la cartera.

El fondo se gestiona de forma activa. El gestor tiene plena libertad para elegir qué instrumentos comprar, vender y mantener en cartera. Las posiciones del fondo podrían desviarse significativamente de los componentes del benchmark. El índice de referencia no es un indicador ESG y no encaja con criterios de sostenibilidad o ESG.

Fuente: Morningstar, Inc., a 31 de marzo 2024, clases de acciones A (acum.) en EUR y USD, rentas reinvertidas, en base a precios de cierre (price-to-price). La rentabilidad del índice está expresada en la divisa de denominación de la clase de acciones.

Suerte cambiante

En nuestra opinión, el mayor potencial de cambio de tendencia se encuentra en nuestras posiciones en las categorías Social y Comunicaciones, HICL e International Public Partnerships (INPP), ambas estructuradas como Unit Trusts, que cayeron pese a publicar unos sólidos resultados financieros. Se trata de entidades que ofrecen exposición a escuelas, hospitales y servicios asistenciales públicos a los que normalmente solo se accede a través de los mercados de infraestructura privada. En el pasado, han demostrado ser muy buenos diversificadores para nosotros, con excelentes resultados en los años de la crisis de la pandemia gracias a sus contratos con las administraciones públicas.

Nuestras posiciones en comunicación de datos están estructuradas como REITS, que han registrado un fuerte movimiento bajista en todo el grupo a raíz de las expectativas de recorte de los tipos de interés. No tenemos exposición a REITS de oficinas/comercio minorista con problemas estructurales. Los valores en cartera de operadores de torres de datos, centros de datos y almacenes logísticos siguen exhibiendo un fuerte crecimiento impulsado por la inexorable demanda de comunicaciones digitales y la evolución de la inteligencia artificial (IA).

Inflación en los valores relacionados con la IA

La informática en nube, propulsada por el avance de la IA, está apuntalando un cambio estructural al alza tanto en la demanda de los centros de datos como en el consumo de electricidad. La necesidad de equipar a las grandes compañías tecnológicas con centros de datos de última generación, debidamente dotados de fuentes de energía renovables y sostenibles, exige grandes inversiones en infraestructura. Varias de nuestras principales posiciones están directamente expuestas a esta temática del consumo de electricidad, el desarrollo de redes y la inteligencia artificial.

Espera remunerada

Mientras esperamos pacientemente a que cambie el telón de fondo macroeconómico, las empresas en cartera siguen generando una rentabilidad ampliamente en línea con nuestras previsiones. La mayoría de nuestras posiciones aumentaron sus dividendos entre un 5% y un 10% el año pasado, ofreciendo una TIR real que contribuye a compensar y proteger a la cartera de la inflación. En la actualidad, el fondo ofrece una rentabilidad por dividendo del 4,2%, que unida a un objetivo de crecimiento compuesto del 5%-10% se traduce en una rentabilidad de dos dígitos mientras esperamos que las valoraciones subyacentes de los títulos en cartera se revaloricen.

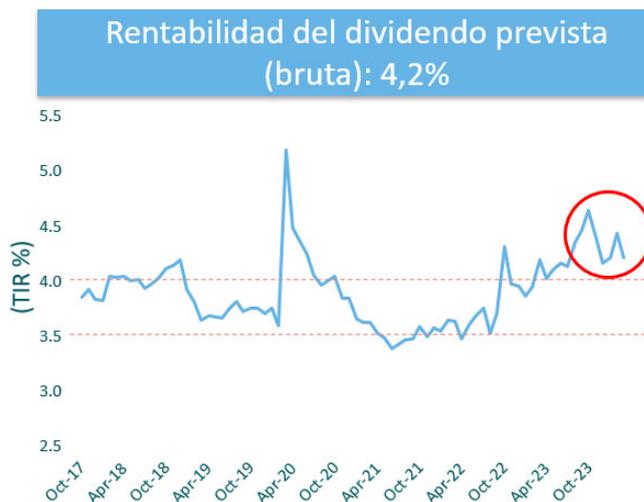
Rentas crecientes como cobertura contra la inflación

Las rentabilidades pasadas no son un indicativo de las rentabilidades futuras

Distribución del fondo (acciones A Inc en euros)



Ejercicio financiero cerrado a finales de marzo 2024



Fuente: M&G, 29 de marzo de 2024.

Valoraciones atractivas

La exposición inherente del sector a la sensibilidad a los tipos de interés es un factor negativo desde hace algún tiempo, pese a lo cual nuestras compañías en cartera siguen haciendo lo que esperamos de ellas: aumentar sus beneficios y dividendos y reinvertir en sus negocios para garantizar una generación sostenible de tesorería.

Hemos aprovechado las atractivas valoraciones en sectores como el de *utilities* para ampliar la exposición, reciclando capital de las partes más rentables de la cartera. Seguimos creyendo en el sólido diseño de la cartera, con una exposición a suministros públicos inferior a la de la mayoría de los índices de infraestructura y con posiciones en las categorías Social e Infraestructura «en evolución», que añaden diversificación y crecimiento.

La reciente actividad en el ámbito de la infraestructura privada ha ayudado a consolidar nuestra opinión de que esta clase de activos puede seguir atrayendo capital. A nuestro juicio, la infraestructura cotizada siguen siendo un activo líquido para lograr un crecimiento compuesto de las rentas, con resiliencia económica y protección frente a la inflación.

Descripción del fondo

La cartera pretende ofrecer una combinación de revalorización del capital e ingresos superior a la del mercado de renta variable mundial en cualquier período de cinco años, aplicando a la vez los criterios medioambientales, sociales y de gobernanza (ESG) y de sostenibilidad de la cartera, y aumentar el flujo de ingresos cada año, en términos de dólares estadounidenses. Para ello, invierte al menos el 80% de la cartera en acciones emitidas por compañías de infraestructura, fondos de inversión y fondos de inversión inmobiliaria de cualquier tamaño y de cualquier país (REIT), incluidos los mercados emergentes. La cartera suele estar compuesta por acciones de menos de 50 compañías. Las compañías de infraestructura incluyen negocios en los siguientes sectores: *utilities*, energía, transporte, salud, educación, seguridad, comunicaciones y transacciones. El fondo invierte en valores que cumplen los criterios ESG, aplicando un enfoque de exclusión e inversión alineada con los SDG, tal y como se describe en el folleto. El periodo recomendado de tenencia de las participaciones en el fondo es de cinco años.

Principales riesgos asociados al fondo:

- 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.
- 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.
- En circunstancias excepcionales en las que no resulte posible valorar los activos a valor de mercado o estos tengan que venderse con descuentos importantes para recaudar efectivo, el fondo podría suspenderse temporalmente en pos de los intereses de todos sus inversores
- El fondo podría incurrir en pérdidas en caso de que una contraparte con la que hace negocios se negase a devolver el dinero adeudado al fondo o no fuese capaz de devolverlo.
- La información ESG de proveedores de datos externos puede estar incompleta, ser imprecisa o no estar disponible. Existe el riesgo de que el gestor de inversiones evalúe incorrectamente un valor o emisor, lo que puede dar lugar a la inclusión o exclusión incorrecta de un valor en la cartera del fondo.
La política de inversión del fondo podría excluir potencialmente inversiones cuando no cumplan determinados criterios. Esto puede hacer que el fondo obtenga resultados diferentes a los de fondos similares a los que sí se les permita asignar capital en esas inversiones.

Información importante:

- 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 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).
- Puede consultar el glosario para obtener una explicación de los términos de inversión utilizados en el siguiente enlace: <https://www.mandg.com/investments/professional-investor/es-es/glosario>

Consulte el folleto para obtener más información de los riesgos aplicables al fondo.

Puede consultar la información relativa a sostenibilidad en el siguiente enlace:

<https://www.mandg.com/investments/professional-investor/es-es/funds/mg-lux-global-listed-infrastructure-fund/lu1665237704#sustainability>



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 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, 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 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 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. **APR 24 / 1219701**