

MARCH GREEN TRANSITION BOND

Comentario mensual | Septiembre de 2022

Objetivo de inversión:

Fondo de renta fija global multisectorial con una cartera diversificada que busca financiar soluciones innovadoras desde el punto de vista medioambiental, a la vez que reduce la exposición a riesgos vinculados con el cambio climático y la contaminación.

PERFIL DE RIESGO Y REMUNERACIÓN

← Potencialmente menor rendimiento Potencialmente mayor rendimiento →
← Menor riesgo Mayor riesgo →

1 2 3 4 5 6 7

La cartera combina tres segmentos (tipos de activo) dentro del universo de la renta fija sostenible



- Financia iniciativas que promueven la economía 'verde' según una taxonomía de proyectos elegibles.
- Transparencia en la asignación de los fondos a dichos proyectos. Métrica verificable.

- Identifica las compañías con sendas creíbles de descarbonización, líderes en el recorrido hacia Net-Zero.
- Apoya a los emisores en su estrategia de reducción de gases de efecto invernadero.

- Persigue oportunidades entre los países emergentes que se están transformando, implementando un modelo de crecimiento sostenible.
- Evita aquellos con resistencia al cambio y peor desempeño ASG.

Detalles del fondo

Nombre	March International – March Green Transition Bond
Sociedad gestora	FundRock Management Company, S.A
Gestora de la cartera	March Asset Management SGIC, S.A.U
Banco custodio	RBC Investor Services Bank S.A
Fecha de lanzamiento	14/12/2021
Benchmark	El fondo se gestiona de forma activa, sin un índice de referencia**
Categoría SFDR ¹	Artículo 8
% de la cartera invertida en el fondo Máster ² a cierre de mes	96,32
Patrimonio (en dólares)	18.671.311,65 USD

Características de la cartera

Yield (YTW) en USD	5,95%
Rating	BBB+
Duración	6,89
# de emisiones	147

Información sobre clases de acciones disponibles

Nombre	A EUR Hedged ACC	A USD ACC
ISIN	LU2389760575	LU2389760658
Tipo	Retail	Retail
Política de distribución	Acumulación	Acumulación
Divisa	EUR	USD
Comisión de gestión	0,52%	0,52%
TER ³	1,25%	1,25%

* SBTi : Science-based Target initiative, es una iniciativa global que emplea una metodología con base científica para apoyar al sector corporativo en su transición hacia una reducción de emisiones compatible con el Acuerdo de París.

** Para obtener más información sobre el índice de referencia del fondo Máster, Allianz Green Transition Bond Fund, gestionado por Allianz Global Investors GmbH, puede acceder al folleto del fondo a través del siguiente enlace: <https://lu.allianzgi.com/documents/UF-LU1997244873-VPE-EN-AGIFENVPSVVS-31122021>.

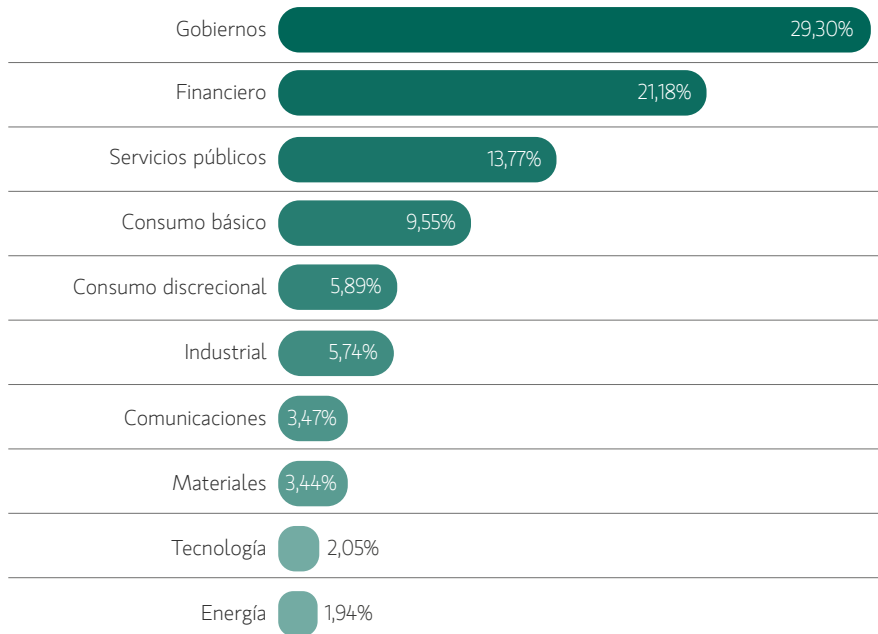
¹ SFDR: Reglamento de Divulgación de información sobre Finanzas Sostenibles de la UE. Información correcta al momento de la publicación.

² El fondo Máster es Allianz Green Transition Bond Fund, gestionado por Allianz Global Investors GmbH.

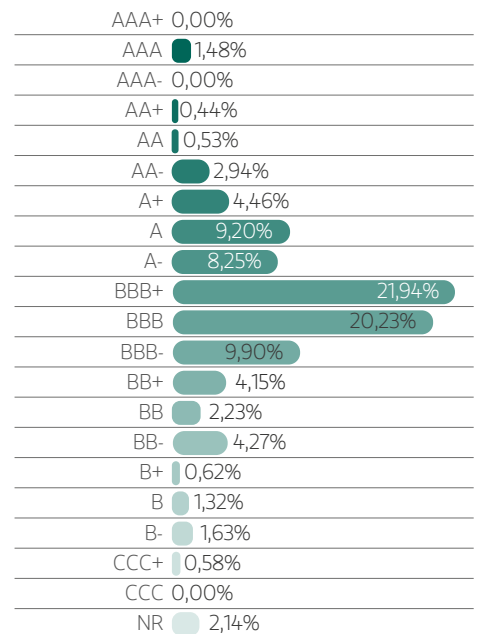
³ TER (Total Expense Ratio, ratio total de gastos): costes totales (excluidos gastos de transacción) soportados por el fondo durante el último ejercicio.

Estructura de la cartera

Distribución sectorial



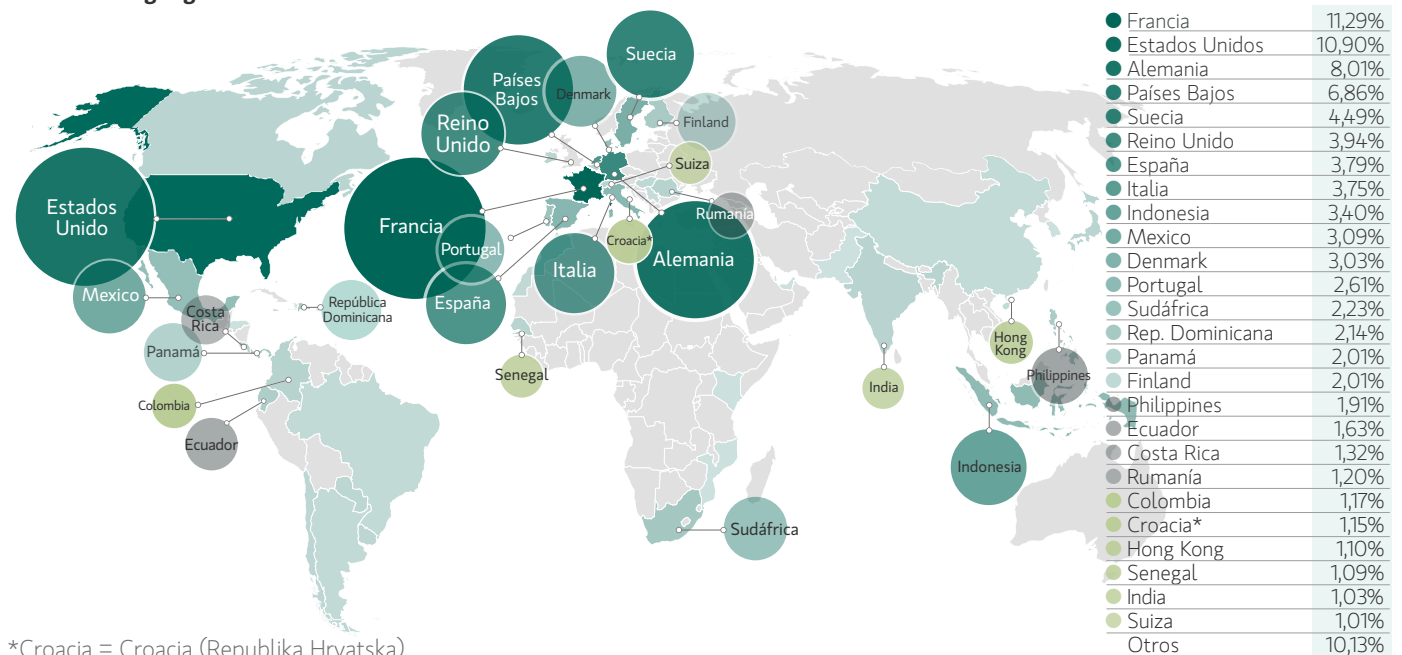
Distribución por rating (%)



Principales posiciones (%)

Bonos verdes globales	%	Bonos emitidos por compañías SBTi	%	Bonos soberanos de mercados emergentes	%
Landbk Hessen-Thuringen Emtn Fix 2.625% 24.08.2027	1,04%	EDP Finance BV 144A Fix 3.625% 15.07.2024	1,10%	Republic of Indonesia Fix 2.850% 14.02.2030	3,40%
Renew Power PVT Ltd Regs Fix 5.875% 05.03.2027	1,03%	Burberry Group Plc Fix 1.125% 21.09.2025	1,09%	United Mexican States Fix 2.659% 24.05.2031	3,09%
Skandinaviska Enskilda Emtn Fix 0.750% 09.08.2027	0,96%	Enel Finance Intl NV Emtn Fix 3.875% 09.03.2029	0,80%	Republic of South Africa Fix 5.875% 22.06.2030	2,23%
Canadian Government Fix 2.250% 01.12.2029	0,94%	Enel Finance Intl NV Emtn Fix 2.875% 11.04.2029	0,76%	Dominican Republic Regs Fix 4.875% 23.09.2032	2,14%
Sumitomo Mitsui FinL Grp Fix 2.472% 14.01.2029	0,93%	SSE Plc Perp Fix to Float 4.000% 21.04.2198	0,75%	Republic of Panama Fix 2.252% 29.09.2032	2,01%
TOTAL	4,92%	TOTAL	4,50%	TOTAL	12,87%

Distribución geográfica



*Croacia = Croacia (Republika Hrvatska)

Comentario mensual

Entorno de mercado

Los bonos globales sufrieron caídas en septiembre. El discurso «hawkish» de los responsables de la política monetaria estadounidense tras unos datos de inflación mayores de lo esperado provocó inicialmente una corriente vendedora y una apreciación del dólar. Esta tendencia cobró impulso cuando la guerra en Ucrania entró en una fase más peligrosa después de que el ejército ucraniano recuperara una parte significativa del territorio. La respuesta de Vladimir Putin fue la movilización de 300.000 ciudadanos rusos y la anexión de cuatro provincias ucranianas tras celebrarse falsos referéndums, además de amenazar con el uso de armas nucleares. El Reino Unido también puso nerviosos a los mercados financieros después de que el nuevo gobierno decidiera abandonar la prudencia fiscal que había mantenido durante años para intentar reactivar el crecimiento económico.

La actividad económica seguía perdiendo fuerza. Los datos de inflación de Estados Unidos fueron mayores de lo esperado, con un crecimiento, en el caso de los precios al consumo, del 8,3% en agosto. La estimación adelantada del índice de directores de compras (PMI) de la zona euro de S&P Global retrocedió hasta 48,2 en septiembre, su peor dato desde enero de 2021, y tanto los servicios como la actividad manufacturera se adentraron en territorio de contracción. La inflación de la zona euro siguió acelerándose y alcanzó nuevos máximos del 10% en septiembre,

de forma que se decretaron nuevas subidas de los tipos de interés tanto en los países desarrollados como en los países en desarrollo. Entre las economías del G7, la Reserva Federal, el Banco Central Europeo y el Banco de Canadá subieron 75 pbs los tipos, mientras que el Banco de Inglaterra aplicó un incremento de 50 pbs.

En Estados Unidos, la rentabilidad del bono del Tesoro a 10 años alcanzó máximos de 12 años y medio al situarse en el 4% a finales de septiembre. En el caso del bund alemán a 10 años, la rentabilidad subió en torno a 100 puntos básicos (pbs), llegándose a negociar por encima del 2,2% por primera vez desde finales de 2011. La rentabilidad de los bonos británicos subió con fuerza y superó el 4,5% por primera vez desde finales de 2008, ya que el incremento del gasto anunciado por el Gobierno del Reino Unido hizo que se pusiera en duda la sostenibilidad de la deuda del país.

Los bonos en monedas fuertes fueron los que más caídas sufrieron en el espacio de mercados emergentes, lastrados por el fuerte repunte de las rentabilidades de la deuda del Tesoro estadounidense y la ampliación de los diferenciales ante el entorno de aversión al riesgo reinante.



Análisis de la rentabilidad

En este contexto, la estrategia se situó a la zaga de su índice de referencia por un -0,45% en términos netos, generando una rentabilidad total del -5,42% (frente al -4,97% del índice de referencia).

El componente de bonos verdes y SBTi contribuyó negativamente a la rentabilidad relativa.

Durante el mes de septiembre jugó a nuestro favor la infraponderación en emisores soberanos (principalmente porque no teníamos posiciones en bonos verdes emitidos por Francia y el Reino Unido), y la infraponderación en deuda del sector bancario y supranacional (no teníamos posiciones en la Unión Europea o el BEI, por ejemplo). Nuestras sobreponderaciones sectoriales más importantes se concentraban en consumo no cíclico (exposición a Philips, Pernod Ricard o General Mills), emisores del sector eléctrico (sobreponderación en Enel y EDP) e industria básica (Azco Nobel, Stora Enso y Symrise). Todas ellas lastraron la rentabilidad del fondo durante este mes debido a la ampliación de los diferenciales y las subidas de tipos de interés.

El mercado primario, atravesó distintas fases durante el mes de septiembre a merced de las condiciones reinantes. Participamos de forma selectiva en nuevas emisiones que ofrecían primas de nueva emisión, con historias de sostenibilidad interesantes y una exposición razonable a las incertidumbres (elecciones en Italia, precios del gas, etc.). Participamos en nuevas emisiones de bonos verdes: emisiones soberanas como las del Reino Unido y Bélgica, así como emisiones corporativas (Amprion, SKF, Orsted y Allander). En el componente de SBTi, participamos en emisiones de Essity (objetivo muy por debajo de 2 °C), National Grid (1,5 °C), Volvo (1,5 °C/muy por debajo de 2 °C, y Enel Finance (1,5 °C).

El componente ME del Green Transition Bond Fund se situó a la zaga de su índice de referencia y contribuyó negativamente a la rentabilidad global de la cartera en septiembre.

Por regiones, los ME ofrecieron rentabilidades negativas generalizadas el mes pasado, situándose los bonos latinoamericanos en el furgón de cola junto con los africanos. Dentro de América Latina, nuestra sobreponderación en México fue lo que más lastró la rentabilidad, seguida de la sobreponderación en Panamá, Ecuador, Paraguay y República Dominicana. En México, el banco central del país subió los tipos de interés 75 pbs, ya que la inflación alcanzó el 8,7% en agosto, su mayor dato desde diciembre de 2000. Últimamente, Panamá ha registrado rentabilidades relativas inferiores de manera sistemática tras los conflictos sociales de julio, algo que no se esperaba, dado que el país ha gozado históricamente de estabilidad política y de un nivel de desarrollo relativamente elevado. Tras un viaje de investigación a la región realizado en agosto, seguimos cómodos con nuestra exposición a Panamá, un país que está experimentando un rápido crecimiento y que se beneficia de su cercanía con Estados Unidos y con importantes activos estratégicos. La calificación de grado de inversión sigue siendo adecuada, salvo reveses importantes que afecten negativamente al crecimiento, y el sólido apoyo del FMI aporta seguridad a los inversores en deuda soberana. No obstante, sigue habiendo riesgos constantes debido a la baja fiscalidad del país, a la tan necesaria reforma de las pensiones y a posibles acontecimientos políticos de cara a las elecciones de 2024. Por otra parte, en el espacio de la deuda high yield, nuestra sobreponderación en Marruecos, Senegal y Sudáfrica hizo mella en la rentabilidad. Sin embargo, nos favoreció el hecho



Comentario mensual

de haber evitado posiciones en crédito de peor calidad, como Ghana (Las vulnerabilidades fiscales y externas se han agravado a pesar de la reciente petición de un programa del FMI, y el debate en torno a una probable reestructuración de la deuda se ha intensificado), Kenia (entre los más vulnerables debido al encarecimiento de los alimentos), Zambia (malas perspectivas para un alivio de la deuda sustancial y para las valoraciones) y Egipto, lo que contribuyó a un incremento de las rentabilidades relativas el mes pasado. Por otra parte, nuestra infraponderación en Oriente Medio y, especialmente, el haber evitado Omán, Qatar y Arabia Saudita, así como la infraponderación en los EAU, fueron los factores que más contribuyeron a las rentabilidades relativas del mes pasado. Por último, nuestro posicionamiento sobreponderado en duración restó rentabilidad en septiembre, ya que los rendimientos de la deuda pública estadounidense repuntaron durante el mes.

Perspectivas

Es probable que el entorno de mercado siga acusando una fuerte volatilidad, ya que la incertidumbre es muy elevada y sigue aumentando. Los indicadores de crecimiento y recesión seguirán siendo los principales condicionantes de la tolerancia al riesgo. La intervención inesperada del Banco de Inglaterra recordó a los participantes del mercado que los bancos centrales pueden seguir actuando para apoyar a los mercados cuando lo consideren oportuno. Seguimos siendo prudentes de cara al próximo período de resultados del 3T, especialmente con aquellos valores que estén vinculados a la crisis energética.

Mantenemos nuestra vigilancia del entorno “hawkish” y de las presiones inflacionarias en todo el mundo, ya que probablemente persista la volatilidad de la deuda, así como de los acontecimientos en China, donde las condiciones siguen sin mejorar a pesar de que los datos de actividad de agosto superaron las expectativas. Por último, prevemos que las emisiones en el mercado primario de los mercados emergentes se reactiven después de un largo paréntesis. El mes pasado, las nuevas emisiones seguían siendo escasas, ya que los mercados aguardaban alguna indicación de la Reserva Federal estadounidense.



ESTO ES UNA COMUNICACIÓN PUBLICITARIA

Los resultados pasados no predicen la rentabilidad futura. Si la divisa en que se basa la rentabilidad pasada difiere de la divisa del lugar de residencia del inversor, entonces el inversor ha de ser consciente de que, debido a las fluctuaciones en el tipo de cambio, el rendimiento mostrado puede ser mayor o menor una vez convertido a la divisa local del inversor.

Consulte el folleto del UCITS y el documento de datos fundamentales para el inversor/ KIID antes de tomar cualquier decisión final de inversión, disponible en <https://www.march-am.com/>. El compartimento se encuentra registrado para su comercialización en España y el KIID se encuentra disponible en castellano. Las inversiones descritas pueden conllevar una serie de riesgos descritos en el folleto y el KIID del fondo. Para más Información sobre nuestros criterios de inversión sostenible y responsable acceda a <https://www.march-am.com/quienes-somos/inversion-sostenible-y-responsable/>. Para obtener información sobre las políticas en materia de sostenibilidad del Fondo Principal y de Allianz Global Investors, acceda a: <https://www.allianzgi.com/en/ourfirm/esg/documents#keypolicydocumentsandreports>.

March Green Transition Bond es un compartimento de March International, una Sociedad de inversión de capital variable y de carácter abierto creada conforme a la normativa luxemburguesa. El compartimento es un fondo subordinado que invierte como mínimo el 85% de sus activos en Allianz Green Transition Bond, un compartimento de Allianz Global Investors Fund SICAV (el “Fondo Principal”), una Sociedad de inversión de capital variable y de carácter abierto creada conforme a la normativa luxemburguesa. Para más Información sobre el Fondo Principal, el KIID se encuentra disponible en: <https://regulatory.allianzgi.com/es-ES/B2C/Spain-ES/funds/mutual-funds/allianz-green-transition-bond-wt6-usd>.

El contenido del presente documento tiene una finalidad meramente ilustrativa y no puede considerarse una recomendación de inversión o de contratación del producto al que hace referencia y ni siquiera una invitación a ofertar. Únicamente se ha elaborado para facilitar la decisión independiente e individual del inversor interesado, quien debe ser consciente de que el producto puede no ser adecuado para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o patrimonial o su perfil de riesgo. Por consiguiente, deberá adoptar sus propias decisiones teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento especializado en materia fiscal, legal, financiera, regulatoria, contable o de cualquier otro tipo que, en su caso, precise.

Los términos contenidos en este documento están sujetos a eventuales variaciones por circunstancias del mercado, modificaciones legislativas, jurisprudenciales, de doctrina administrativa o por cualquier otro motivo, ajeno a March Asset Management S.G.I.I.C., S.A.U., que pudieran sobrevenir.

March Asset Management S.G.I.I.C., S.A.U. no asume responsabilidad alguna por cualquier coste o pérdida, directa o indirecta, que pudiera derivarse del uso de este documento o de su contenido.

Ninguna parte de este documento puede ser copiada, fotocopiada o duplicada en modo alguno, forma o medio, redistribuida o citada. El contenido de este documento no está supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La sociedad gestora podrá decidir poner fin a las disposiciones previstas para la comercialización de sus organismos de inversión colectiva de conformidad con el artículo 93 bis de la Directiva 2009/65/CE.