

MARCH GREEN TRANSITION BOND

Comentario mensual | Diciembre 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	89,36
Patrimonio (en dólares)	24.587.699,2 USD

Características de la cartera

Yield (YTW) en USD	5,29%
Rating	BBB+
Duración	6,67
# de emisiones	162

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>.

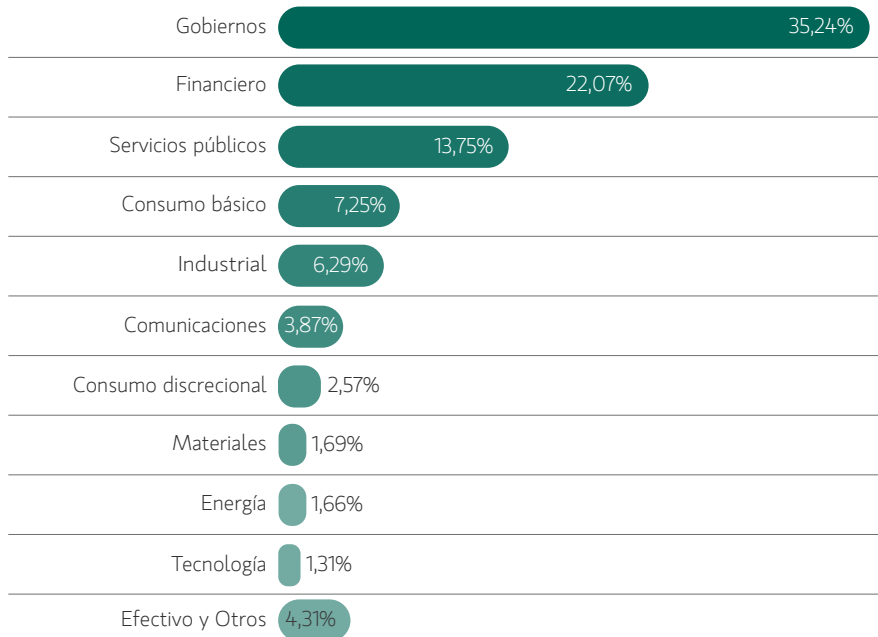
¹ SFDR: Reglamento de Divulgación de información sobre Finanzas Sostenibles de la UE. Información correcta al momento de la publicación.

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

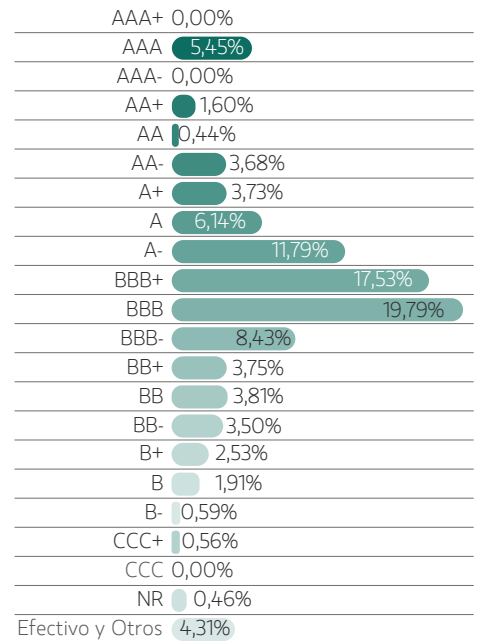
³ TER (Total Expense Ratio, ratio total de gastos): costes totales (excluidos gastos de transacción) soportados por el fondo durante el último ejercicio.

Estructura de la cartera

Distribución sectorial



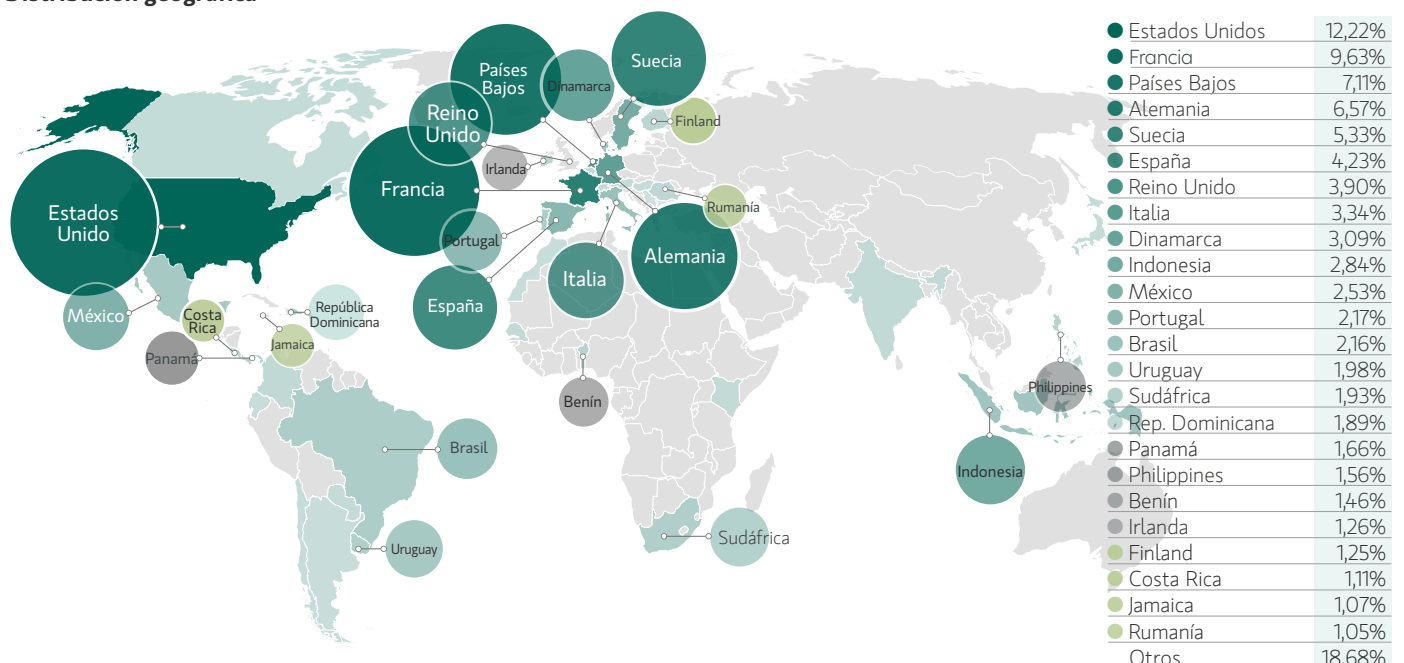
Distribución por rating (%)



Principales posiciones por tipo de activo

Bonos verdes globales	Peso	Bonos emitidos por compañías SBTi	Peso	Bonos soberanos de mercados emergentes	Peso
ABN Amro Bank NV Emtn Fix 4.250% 21.02.2030	0,94%	Burberry Group Plc Fix 1.125% 21.09.2025	0,95%	Treasury Bill Zero 16.02.2023	2,87%
European Union NGEU Fix 2.750% 04.02.2033	0,91%	EDP Finance BV 14 4A Fix 3.625% 15.07.2024	0,87%	Republic of Indonesia Fix 2.850% 14.02.2030	2,84%
Renew Power Pvt Ltd Regs Fix 5.875% 05.03.2027	0,88%	Vattenfall AB Emtn Fix 3.250% 18.04.2024	0,71%	United Mexican States Fix 2.659% 24.05.2031	2,53%
Skandinaviska Enskilda Emtn Fix 0.750% 09.08.2027	0,83%	Enel Finance Intl NV Emtn Fix 2.875% 11.04.2029	0,70%	Dominican Republic Regs Fix 4.875% 23.09.2032	1,89%
Sumitomo Mitsui Finl Grp Fix 2.472% 14.01.2029	0,76%	SSE PLC Perp Fix to Float 4.000% 21.04.2198	0,67%	Fed Republic of Brazil Fix 3.750% 12.09.2031	1,70%
Total	4,32%	Total	3,91%	Total	11,83%

Distribución geográfica



Comentario mensual

Entorno de mercado

La deuda global cayó en diciembre. A pesar del descenso de la inflación general, el sentimiento inversor empeoró después de una serie de declaraciones "hawkish" por parte de los bancos centrales, que dejaban vislumbrar que los tipos terminales podrían alcanzar cotas más altas de lo que habían descontado los mercados.

Los datos económicos dibujaron un panorama heterogéneo de la economía estadounidense. El empleo no agrario subió más de lo esperado (263.000) en noviembre. Sin embargo, las estimaciones adelantadas del índice compuesto de gestores de compras (PMI) de EE. UU. cayeron hasta 44,6 en diciembre. Las ventas minoristas también decepcionaron, con una caída del 0,6% en noviembre, debido a que el gasto de la temporada de vacaciones se vio lastrado por los altos niveles de inflación y tipos de interés. La tasa de inflación general siguió moderándose y el índice de precios al consumo cayó hasta una tasa interanual del 7,1% en noviembre, su cota más baja desde finales de 2021. En Europa, los datos económicos apuntaron a una posible mejora de las perspectivas para la economía de la zona euro. La estimación adelantada del índice de gestores de compras (PMI) compuesto de la zona euro elaborado por S&P Global aumentó hasta 48,8 en diciembre, su nivel más alto en cuatro meses, favorecido por la mejora de los problemas de suministro, el descenso de las presiones de precios y el aumento de la confianza de las empresas.

En diciembre la Fed rebajó el ritmo del ciclo restrictivo, con una subida de 50 puntos básicos (pb) tras cuatro consecutivas de 75 pb, pero los responsables de política monetaria señalaron que esperaban que los tipos siguiesen subiendo en 2023, hasta un tipo terminal de al menos el 5%, frente a la horquilla actual del 4,25%-4,5% de los fondos federales. En Europa, el BCE elevó los tipos en 50 pb, frenando así el ritmo de subidas tras los incrementos de 75 pb en sus dos reuniones anteriores. Sin embargo, la presidenta del BCE, Christine Lagarde, prometió al menos dos subidas más de 50 puntos básicos en el primer trimestre de 2023, afirmando que el banco central tenía "más terreno que cubrir y más tiempo de recorrido".

En este contexto, el rendimiento del bono del Tesoro a 10 años repuntó 15 pb hasta rozar el 3,9%. El rendimiento del bono a dos años también subió hasta cerrar justo por encima del 4,5%. El rendimiento del bund alemán a 10 años volvió a situarse por encima del 2,5%, con un avance superior a 60 puntos básicos durante el mes. En general, los bonos de mercados emergentes ofrecieron rentabilidades positivas en diciembre, batiendo así a los bonos de los mercados desarrollados, que sufrieron una corriente vendedora. Mientras que los principales bancos centrales han mantenido su retórica "hawkish" a pesar de que los datos siguen indicando una moderación de la inflación desde máximos históricos, los bancos centrales de muchos mercados emergentes se aproximan al final del ciclo de subidas de tipos y varios de ellos han mantenido los tipos intactos recientemente. Además, la devaluación del dólar tuvo efectos positivos para la rentabilidad de la deuda de mercados emergentes, en especial para la rentabilidad medida en dólares de los bonos en moneda local.



Análisis de la rentabilidad

Allianz Green Transition Bond superó a su índice de referencia en un 0,23% en términos netos y obtuvo una rentabilidad total del -0,87% (neta, clase de acciones WT6 USD) frente al -1,10% de la referencia.

Los bonos verdes y el componente de emisiones SBTi del fondo Green Transition Bond se comportaron algo mejor que índice de referencia en diciembre. A lo largo del mes nos benefició nuestro posicionamiento en bonos soberanos (falta de exposición a bonos verdes de Francia, Italia y Reino Unido), en emisores de titularidad pública (falta de exposición a Société du Grand Paris, sobreponderación en Tennet y Vattenfall), y en el sector bancario (sobreponderación en Skandinaviska Enskilda y Jyske Bank). En cuanto a los sectores, los principales lastres fueron transportes (sobreponderación en Ferrovial) y la falta de exposición a activos hipotecarios y a empresas de gas natural. Como siempre, el mercado primario tuvo un mes de diciembre tranquilo y no participamos en las emisiones de dicho mercado.

La parte del fondo Green Transition Bond correspondiente a ME tuvo un comportamiento similar al de su índice de referencia, de manera que su contribución a la rentabilidad global de la cartera fue plana durante el mes de diciembre. Por regiones, Oriente Medio y Asia ofrecieron rentabilidades relativas superiores a la del índice, mientras que África registró el peor comportamiento. En este contexto, nuestra sobreponderación en América Latina contrarresta el efecto negativo que tuvo la sobreponderación en África y la infraponeración en Oriente Medio. En África, el haber evitado los países más problemáticos, como Ghana y Zambia, contribuyó positivamente a la rentabilidad. No ocurrió lo mismo con la exposición a Kenia y Sudáfrica, que restó rentabilidad durante el mes. Ghana suspendió el pago de intereses de su deuda externa a finales de mes,



Comentario mensual

tomando por sorpresa a los titulares de bonos antes de que comenzara a negociarse la reestructuración con vistas a desbloquear un rescate del Fondo Monetario Internacional. Sudáfrica acaparó los titulares a comienzos de mes al regresar el temor a una posible destitución del Presidente Ramaphosa. Sin embargo, más avanzado el mes, se supo que el procedimiento de destitución no comenzaría, ya que una mayoría de diputados votó en contra a mediados de diciembre, siguiendo la línea de sus partidos. Seguimos sobreponderados en Sudáfrica en comparación con el índice. En América Latina, nuestra sobreponderación en Ecuador, Paraguay y Uruguay impulsó la rentabilidad, ya que todos ellos repuntaron. También contribuyó a la rentabilidad nuestra infraponderación en Brasil, dado que el nombramiento por parte de Lula de dos miembros del Partido de los Trabajadores (PT), Fernando Haddad como Ministro de Economía, y Aloizio Mercadante, como responsable del BNDES (banco de desarrollo de Brasil), decepcionó a los inversores, ya que esperaban la elección de figuras más favorables al mercado, lo que provocó un peor comportamiento relativo de los activos brasileños. Sin embargo, nuestra infraponderación en Asia restó rentabilidad. No obstante, nuestra posición en el bono verde de NWDEV, un conglomerado hongkonés dedicado al negocio de la promoción inmobiliaria y el arrendamiento de inmuebles, tuvo una contribución destacada a la rentabilidad el mes pasado. NWDEV ha sufrido presiones debido al efecto contagio de la intensificación de la corriente vendedora que sufre el sector inmobiliario chino, ya que alrededor del 30% de sus beneficios proceden del país asiático (tanto de la promoción inmobiliaria como del arrendamiento comercial). Entablamos un diálogo activo con la dirección de la empresa y a través de otros canales, de manera que la compañía debería haber reservado recursos para atender las obligaciones de deuda. Además, ha cerrado recientemente algunas operaciones de venta de activos no esenciales para incrementar la liquidez. Por tanto, a pesar de que las perspectivas de beneficios son débiles, seguimos pensando que sería improbable que se produjera un evento de riesgo y decidimos mantener la posición, lo cual contribuyó positivamente a la rentabilidad, puesto que la empresa registró un fuerte repunte el mes pasado. Por último, nuestras infraponderaciones en Oriente Medio, por ejemplo en Baréin y Omán, lastraron la rentabilidad debido a los buenos resultados de estos países. Diciembre fue un mes relativamente tranquilo en cuanto a nuevas emisiones, algo que suele ser habitual antes del período navideño.

Perspectivas

El entorno de mercado probablemente seguirá siendo volátil a comienzos de año. La incertidumbre continúa siendo alta desde la perspectiva macroeconómica debido a factores exógenos, como la situación en Ucrania y la evolución imprevisible de la economía china. Los indicadores de una recesión latente y los datos de inflación seguirán condicionando el sentimiento de riesgo, ya que continuarán dictando el ritmo de restricción de las políticas monetarias de los bancos centrales. A pesar de la creciente probabilidad de recesión, los diferenciales siguen ofreciendo unos niveles de primas aceptables con respecto a la probabilidad esperada de impagos. En este contexto, el análisis fundamental será esencial para evitar eventos de crédito en 2023. Se espera que la liquidez del mercado regrese este año, incluso aunque se espere que los creadores de mercado mantengan un apetito por el riesgo estable. Seguimos buscando oportunidades atractivas para añadir riesgo a la cartera de manera selectiva.



Comentario mensual

Oportunidades

- + Ganancias vía cupones y apreciación de capital en un entorno de tipos decrecientes
- + Las inversiones se concentran en emisiones con grado de inversión
- + Potencial generación de rentabilidad adicional gracias al análisis individual de valores y la gestión activa
- + Potencial de obtener retornos por encima del promedio en mercados emergentes
- + Amplia diversificación en múltiples títulos
- + Posibles beneficios por apreciación en divisas en clases de acciones no cubiertas frente a la divisa del inversor
- + Foco en inversiones sostenibles.

Riesgos

- Las tasas de interés varían, los bonos pueden sufrir caídas de precios debido al aumento de los rendimientos del mercado
- Posible rendimiento limitado de los bonos de grado de inversión
- No se garantiza el éxito del análisis individual de valores y la gestión activa
- La inclusión de bonos corporativos y de mercados emergentes aumenta el riesgo de volatilidad
- Participación limitada en el potencial de revalorización de títulos individuales
- Posibles pérdidas por depreciación en divisas en clases de acciones no cubiertas frente a la divisa del inversor
- El enfoque sostenible reduce el universo de inversión.

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.