

MARCH GREEN TRANSITION BOND

Comentario mensual | noviembre 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	96,79
Patrimonio (en dólares)	23.354.382,6 USD

Características de la cartera

Yield (YTW) en USD	4,49%
Rating	BBB+
Duración	5,51
# de emisiones	160

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>.

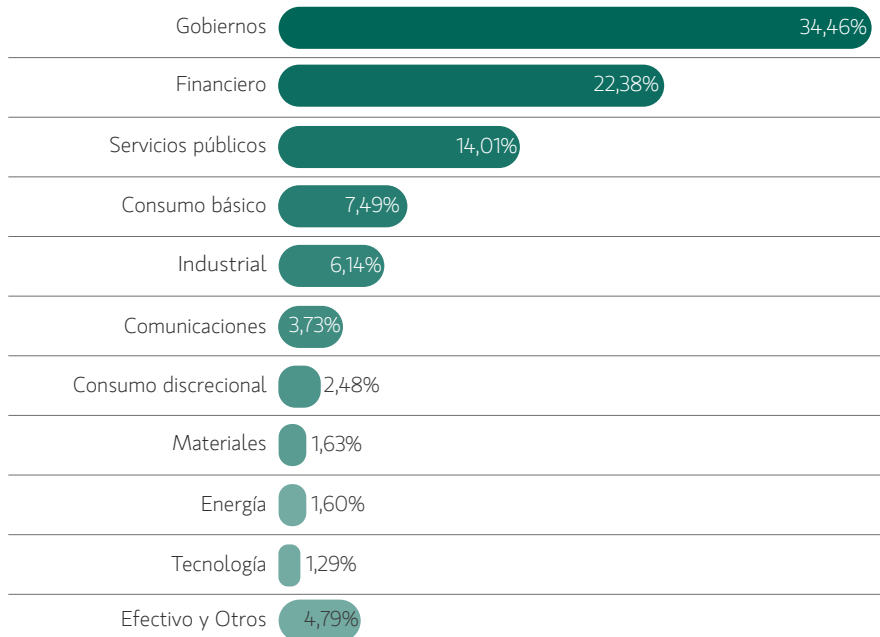
¹ SFDR: Reglamento de Divulgación de información sobre Finanzas Sostenibles de la UE. Información correcta al momento de la publicación.

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

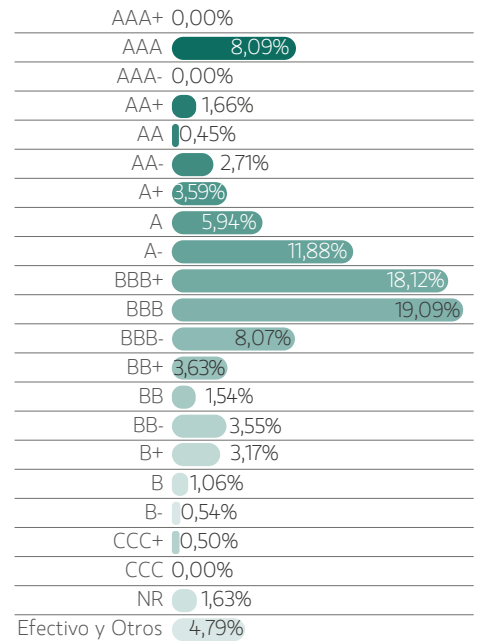
³ TER (Total Expense Ratio, ratio total de gastos): costes totales (excluidos gastos de transacción) soportados por el fondo durante el último ejercicio.

Estructura de la cartera

Distribución sectorial



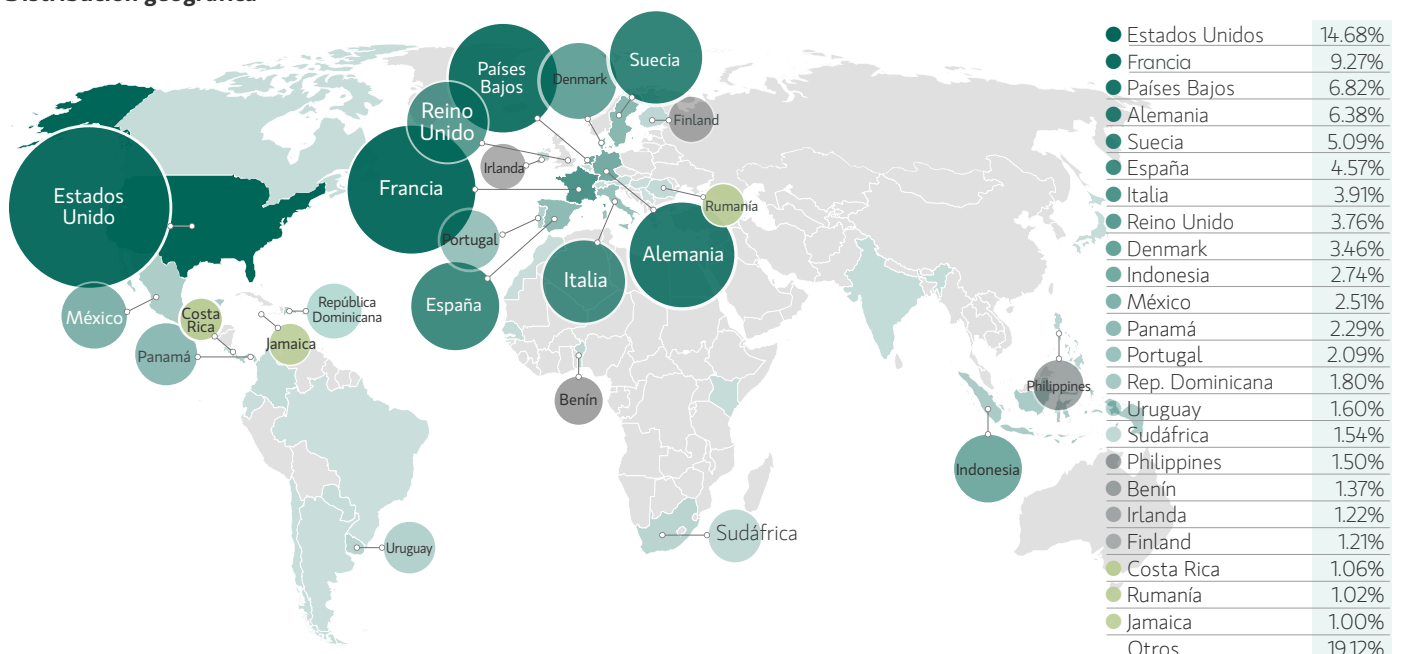
Distribución por rating (%)



Principales posiciones por tipo de activo

Bonos verdes globales	Peso	Bonos emitidos por compañías SBTi	Peso	Bonos soberanos de mercados emergentes	Peso
Adif Alta Velocidad Emtn Fix 3.500% 30.07.2029	0,92%	Burberry Group Plc Fix 1.125% 21.09.2025	0,93%	Treasury Bill Zero 16.02.2023	5,56%
Jyske Bank A/S Fix 5.500% 16.11.2027	0,91%	EDP Finance BV 144A Fix 3.625% 15.07.2024	0,84%	Republic of Indonesia Fix 2.850% 14.02.2030	2,74%
European Union NGEU Fix 2.750% 04.02.2033	0,91%	Enel Finance Intl NV Emtn Fix 2.875% 11.04.2029	0,69%	United Mexican States Fix 2.659% 24.05.2031	2,51%
ABN Amro Bank NV Emtn Fix 4.250% 21.02.2030	0,90%	Enel Finance Intl NV Fix 3.875% 09.03.2029	0,69%	Republic of Panama Fix 2.252% 29.09.2032	2,29%
Renew Power Pvt Ltd Regs Fix 5.875% 05.03.2027	0,84%	Vattenfall AB Emtn Fix 3.250% 18.04.2024	0,67%	Dominican Republic Regs Fix 4.875% 23.09.2032	1,80%
TOTAL	4,48%	TOTAL	3,82%	TOTAL	14,90%

Distribución geográfica



Comentario mensual

Entorno de mercado

La renta fija global repuntó gracias a que los signos de una posible moderación de las presiones inflacionarias alimentaron la esperanza de que los bancos centrales pudiesen comenzar a subir los tipos de forma menos agresiva. La confianza también se elevó por la especulación de que China podría empezar a suavizar su estricta política de cero COVID. El crecimiento del PIB estadounidense del tercer trimestre se revisó al alza, hasta una tasa anualizada del 2,9%, pero parece que la economía está perdiendo impulso en el cuarto trimestre y las subidas de tipos de interés han lastrado la demanda. La inflación estadounidense cayó hasta el 7,7% en octubre, lo que supone el menor incremento interanual desde enero, mientras que la inflación subyacente se moderó hasta una tasa interanual del 6,3%, desde el 6,6% de septiembre. La inflación de la zona euro se moderó hasta una tasa anual del 10,0% en noviembre, desde el 10,6% de octubre, en el que supuso su primer descenso en 17 meses. A pesar de que la actividad manufacturera se mantuvo en territorio de contracción en Europa, los fabricantes anunciaron una mejora de los retrasos en la cadena de abastecimiento y una ralentización del aumento de costes. Sin embargo, la actividad en el sector servicios se mantuvo en niveles bajos.

Tal y como se preveía, la Fed aplicó otra subida de 75 puntos básicos en noviembre, elevando los tipos de los fondos federales hasta una horquilla del 3,75% - 4%. No obstante, tras unos datos de inflación más favorables de lo esperado en noviembre, aumentaron las expectativas de que las subidas de tipos futuras puedan ser más moderadas. El presidente de la Fed, Jay Powell, también señaló que puede que resulte oportuno ralentizar el ritmo de las subidas de tipos de interés estadounidenses. En Europa, dado que los indicadores sugieren que es posible que la inflación haya tocado techo, la presidenta del Banco Central Europeo (BCE), Christine Lagarde, se apresuró a desmentir cualquier sugerencia de que el BCE adoptará una postura más moderada en sus subidas de tipos, añadiendo que el banco "no ha terminado" de subir los tipos y que la inflación "todavía no ha tocado techo". Sin embargo, los mercados financieros comenzaron a pensar en una mayor probabilidad de que la subida de tipos de diciembre en la zona euro sea de 50 pb, frente a los 75 pb de la anterior.

El rendimiento de los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años cerró noviembre aproximadamente en el 3,7%, una bajada de aproximadamente 30 puntos básicos (pb) en el mes. Los rendimientos del Gilt británico a 10 años cayeron todavía más cuando las fallidas políticas de gasto de Liz Truss fueron rápidamente retiradas por el nuevo gobierno británico y este volvió a la prudencia fiscal. Los rendimientos del Bund alemán a 10 años cayeron aproximadamente 20 pb hasta quedar justo por debajo del 2,0%.

La renta fija de mercados emergentes repuntó en general en noviembre, favorecida en parte por la caída de los rendimientos en los mercados desarrollados. La tolerancia al riesgo se hundió a comienzos de mes debido al anuncio hawkish del FOMC y a la declaración del presidente de la Fed, Powell, de que el techo de los tipos de referencia podría situarse en niveles más elevados de lo que anteriormente se preveía. Sin embargo, hacia mediados de mes, la moderación de los datos del IPC apuntó a una ralentización generalizada de las presiones inflacionarias, lo que provocó un repunte de los activos de riesgo y en particular de los mercados emergentes. Esta tolerancia al riesgo positiva se prolongó hasta finales de mes, especialmente debido a que por esas fechas el presidente de la Fed, Powell, moderó en cierta medida la agresividad de su tono y apuntó a una ralentización de las subidas de tipos. Los bonos en monedas fuertes de mercados emergentes tuvieron un comportamiento especialmente sólido y registraron uno de sus mayores avances mensuales desde 2009, gracias a que la caída del dólar estadounidense contribuyó a reducir la carga de la deuda de los países emergentes que dependen de mercados de bonos extranjeros para obtener financiación.



Análisis de la rentabilidad

En este contexto, la estrategia se situó ligeramente a la zaga de su índice de referencia, -0,07% por debajo en términos netos, y obtuvo una rentabilidad total del 5,08% (frente al 5,15% del índice de referencia).

Los bonos verdes y el componente de emisiones SBTi del fondo Green Transition Bond obtuvieron una rentabilidad en consonancia con su índice de referencia en noviembre. En este periodo, nos beneficiamos de una sobreponderación en entidades públicas del sector eléctrico y del segmento de consumo no cíclico. Por sectores, los mayores detractores fueron nuestra infraponderación en bonos del Tesoro y supranacionales, así como nuestra ausencia de exposición al sector energético en términos relativos. El mercado primario se mostró activo en noviembre. Participamos de forma selectiva en nuevas emisiones con primas atractivas. Por lo que respecta a los bonos verdes, participamos, entre otras, en emisiones nuevas de la Unión Europea,



Comentario mensual

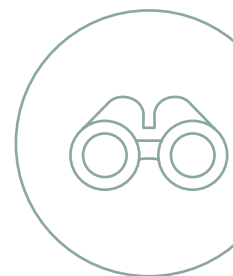
en las que los beneficios de los bonos se destinan a refinar gastos verdes elegibles realizados por los Estados miembros, y de ABN Amro, en las que los beneficios de los bonos se reservan para financiar la construcción o adquisición de edificios verdes certificados, infraestructuras de generación de energía renovable, así como como proyectos destinados a mejorar la eficiencia energética. Por lo que respecta al componente de emisiones SBTi, participamos, entre otras, en las emisiones nuevas de Schneider Electric y Bertelsmann, que son acordes con un escenario de calentamiento de 1,5°C.

El componente de mercados emergentes del fondo Green Transition Bund se situó ligeramente a la zaga de su índice de referencia durante el mes. Por regiones, el pasado mes observamos un comportamiento positivo generalizado, siendo África la que obtuvo mejores resultados, seguida de América Latina. Por consiguiente, nuestras sobreponderaciones en estas dos regiones contribuyeron a la rentabilidad. En África, nuestra sobreponderación en Benín, en particular nuestra posición en una emisión de bonos sociales, realizó una de las mayores contribuciones a la rentabilidad del mes pasado. En América Latina, nuestra sobreponderación en México, Panamá, Ecuador, Paraguay y Uruguay impulsaron de forma significativa la rentabilidad, gracias a que todos ellos repuntaron en un contexto de sentimiento positivo del mercado. Por el contrario, nuestra habitual ausencia de exposición a algunos países más problemáticos, como Turquía, Ghana y Ucrania, lastraron los resultados debido a que todos ellos obtuvieron fuertes ganancias el mes pasado. Seguimos sin mantener exposición a Ghana debido a la ausencia de claridad por lo que respecta a la magnitud del alivio de la deuda que el país tratará de conseguir a través de los inversores. Por último, nuestras infraponderaciones en Oriente Medio, por ejemplo en EAU, Arabia Saudí y Qatar, lastraron la rentabilidad debido a los buenos resultados de estos países. Por lo que respecta a las emisiones nuevas, el mes pasado observamos una actividad de emisiones nuevas relativamente baja, aunque prevemos un repunte de cara al futuro, especialmente a comienzos del nuevo año. Buscaremos oportunidades atractivas para incorporar posiciones de forma selectiva. Habíamos consolidado algunos beneficios a comienzos de noviembre en previsión de la decisión de la Reserva Federal, al considerar que la senda de los tipos de referencia no iba a ser ni mucho menos sencilla.

Perspectivas

Es probable que el entorno de mercado siga acusando una fuerte volatilidad, ya que la incertidumbre es muy elevada desde un punto de vista macroeconómico. Los indicadores de crecimiento y las nuevas cifras de inflación seguirán siendo los principales factores de impulso de la tolerancia al riesgo, dado que dictarán 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. Se espera una contracción de la liquidez hacia las navidades, dado que no está previsto que los bancos vayan a modificar la postura de sus balances con respecto al riesgo hacia finales de año.

Por lo que respecta a los mercados emergentes, creemos que el diferencial de crecimiento económico entre mercados desarrollados y emergentes podría volver a favorecer a los segundos en 2023. Creemos que la reapertura de China será positiva, aunque podría intensificar la presión en materia de inflación. Las valoraciones son muy atractivas a pesar del reciente repunte y el perfil de riesgo/remuneración de los mercados emergentes resulta muy interesante en comparación con el de otras clases de activos. En este contexto, estamos satisfechos con nuestra posición ligeramente sobreponderada en riesgo.



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.