

MARCH GREEN TRANSITION BOND

Comentario mensual | Mayo 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	96,19
Patrimonio (en dólares)	23.668.071,7 USD

Características de la cartera

Yield (YTM) en USD	2,83%
OAS ³	155 pbs
Rating	BBB
Duración	7,9
# de emisiones	131

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 ⁴	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-LU1997244-873-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 OAS: option-adjusted spread, diferencial ajustado por opciones.

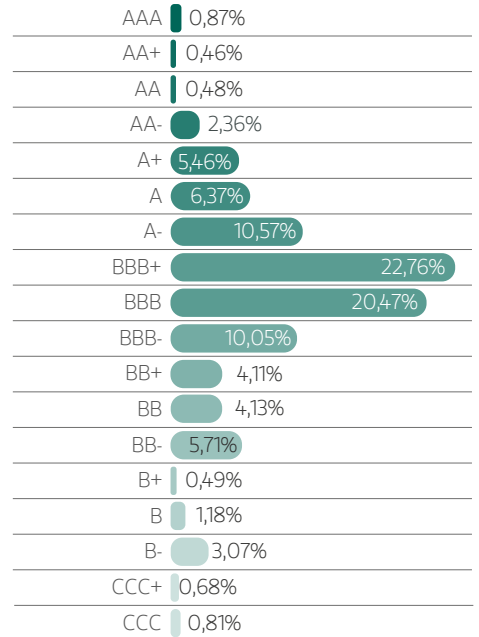
⁴ TER (Total Expense Ratio, ratio total de gastos): costes totales (excluidos gastos de transacción) soportados por el fondo durante el último ejercicio.

Estructura de la cartera

Distribución sectorial



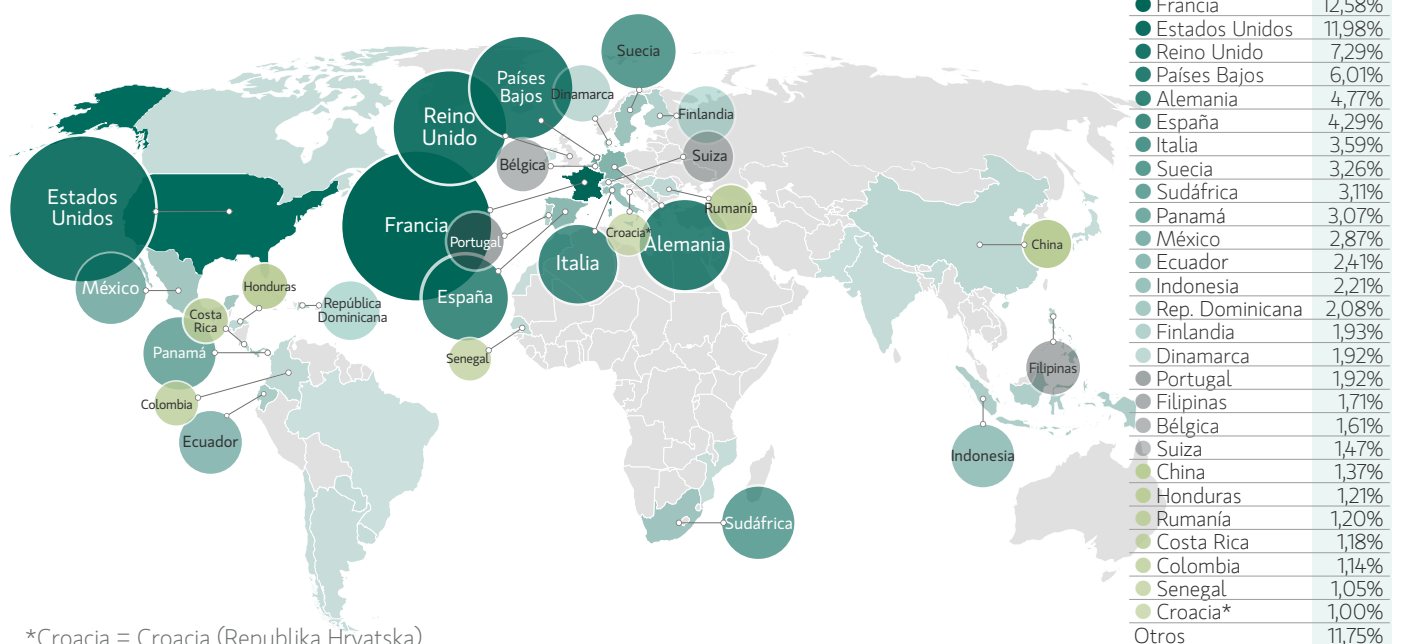
Distribución por rating (%)



Principales posiciones (%)

Bonos verdes globales	%	Bonos emitidos por compañías SBTi	%	Bonos soberanos de mercados emergentes	%
Scottish Hydro Electric Emtm Fix 2.250% 27.09.2035	0,95%	Burberry Group PLC Fix 1.125% 21.09.2025	1,04%	United Mexican States Fix 2.659% 24.05.2031	2,67%
Banco Bilbao Vizcaya Arg. Conv Fix to Float 6.000% 15.10.2198	0,95%	EDP Finance BV 144A Fix 3.625% 15.07.2024	0,89%	Republic of Ecuador Regs Step 5.000% 31.07.2030	2,24%
ING Groep NV Fix to Float 2.125% 23.05.2026	0,94%	Mercialys SA Fix 2.500% 28.02.2029	0,85%	Republic of South Africa Fix 5.875% 22.06.2030	2,04%
Skandinaviska Enskilda Emtm Fix 0.750% 09.08.2027	0,87%	Essity AB Fix 0.500% 03.02.2030	0,81%	Dominican Republic Regs Fix 4.875% 23.09.2032	1,93%
Renew Power PVT Ltd Regs Fix 5.875% 05.03.2027	0,86%	Enel Finance Intl NV Emtm Fix 2.875% 11.04.2029	0,80%	Republic of Panama Fix 2.252% 29.09.2032	1,82%
TOTAL	4,57%	TOTAL	4,39%	TOTAL	10,70%

Distribución geográfica



Comentario mensual

Entorno de mercado

En mayo, los mercados vivieron prácticamente un “relato en dos tiempos”, sobre todo en el segmento de deuda de mercados emergentes. La volatilidad del mercado siguió siendo elevada durante la mayor parte del mes, si bien consiguió estabilizarse algo a finales de mayo al aumentar la probabilidad de una Reserva Federal menos agresiva y también debido a cierta relajación de las restricciones por la COVID-19 impuestas en China. Las rentabilidades se dispararon en un primer momento al tornarse los bancos centrales más restrictivos dada la galopante presión inflacionaria. La rentabilidad del bono del Tesoro estadounidense a 10 años alcanzó máximos del 3,2%. El *bund* alemán a 10 años se acercó al 1,2%, su nivel más alto en siete años, y el de 2 años repuntó hasta el 0,5%, un nivel no visto desde hacía más de diez años.

Las estimaciones adelantadas relativas a la actividad en el sector de servicios de la zona euro sorprendieron positivamente en mayo. El índice de gestores de compras (PMI) de S&P Global registró la segunda mayor expansión del sector servicios de los últimos ocho meses, impulsado por el rebote del turismo y el ocio al relajar las economías las restricciones impuestas por la pandemia. Por su parte, la actividad manufacturera se expandió a su ritmo más lento desde noviembre de 2020 al pesar sobre la producción la escasez de suministro. La UE rebajó su previsión de crecimiento del PIB de la zona euro para 2022 al 2,7%, frente al 4% que apuntaba previamente. La tasa anual de inflación de la zona euro alcanzó un nuevo máximo del +8,1% en mayo, frente al +7,4% de abril, mientras que la inflación subyacente se elevó hasta el +3,8% interanual. Ante una tasa de inflación general cuatro veces superior a su objetivo oficial, el Banco Central Europeo (BCE) se ha visto sometido a una presión cada vez mayor para que abandone la política de tipos de interés negativos vigente desde 2014. Christine Lagarde, presidenta del regulador, ha reivindicado subidas paulatinas de los tipos tras el final del programa de compra de bonos del BCE a partir de principios de julio, si bien otros responsables de política sugieren que se podrían necesitar decisiones de mayor envergadura.

Los mercados globales de bonos verdes y sostenibilidad corporativa generaron sendas rentabilidades del -1,26% y el +0,22%, respectivamente. La ampliación de los diferenciales crediticios (+12 bp en el caso de los títulos con grado de inversión en euros y +9 bp en los de alta rentabilidad con calificaciones BB-B en euros) intensificó algo el impacto de la subida de tipos libres de riesgo en Europa (del +0,18% al 1,12% en los bunds alemanes con vencimiento a 10 años). El índice de mercados emergentes EMBI ESG generó una rentabilidad positiva del +0,25%.



Análisis de la rentabilidad

En este contexto, la estrategia se situó a la zaga de su índice de referencia por un -0,30% en términos netos (clase de acciones WT6-USD), generando una rentabilidad total del -0,57% (frente al -0,26% del índice de referencia).

El mercado primario acusó debilidad en mayo. Entre las nuevas emisiones, tomamos posiciones selectivas en oportunidades atractivas y participamos en emisiones de bonos verdes de ING para la financiación de proyectos de energías renovables y construcciones ecológicas, y de Tennet para la financiación de actividades en la transmisión de electricidad.

Somos prudentes respecto a la evolución del conflicto entre Ucrania y Rusia y sus consecuencias sobre el suministro de gas. Por ello, redujimos nuestra exposición a nombres en el sector de servicios públicos que están expuestos de forma directa o indirecta al gas ruso (EON y Engie, entre otros). También vendimos bonos de empresas de sectores distintos del de servicios públicos que, a nuestro juicio, habían alcanzado su potencial en términos de valoración.

En mayo nos beneficiamos de una fuerte infraponderación en emisores soberanos (sobre todo gracias a la ausencia de exposición a bonos verdes del gobierno francés o británico), de la infraponderación en autoridades locales (sobre todo gracias a la ausencia de exposición a bonos verdes de Société du Grand Paris) y de la acertada selección de valores en el sector de servicios públicos con las mismas ponderaciones (EDP, Orsted y Velloia, entre otros). Nuestras sobreponderaciones sectoriales más importantes correspondieron a los sectores de bienes de consumo (bono SBTI de Essity), inmobiliario (bonos verdes de VGP o ICADE) e industria básica (bono SBTI de International Flavour & Frangances). Todos ellos contribuyeron negativamente a la rentabilidad del fondo, especialmente el inmobiliario.

En general, los bonos de mercados emergentes en moneda fuerte se anotaron ganancias moderadas en mayo. Dado que el conflicto entre Rusia y Ucrania se está prolongando, el hecho de que se prevean unos precios de las materias primas más elevados durante más tiempo tendrá efectos beneficiosos para la balanza de pagos y la dinámica fiscal de algunas grandes economías de mercados emergentes. Esta circunstancia también ha expuesto las vulnerabilidades de países como Sri Lanka y Ghana, donde los problemas de sostenibilidad de la deuda fueron objeto de examen durante el año pasado. La nula exposición a ambos países contribuyó positivamente a la rentabilidad del fondo en mayo. De hecho, se prevé que los mercados emergentes sigan mostrando situaciones diferenciadas y resiliencia en relación con la sostenibilidad de la deuda y los problemas geopolíticos, lo que anima a adoptar un enfoque de gestión activa de la cartera para aprovechar oportunidades donde exista valor. Asimismo, a fin de aislar la cartera del impacto de la elevada inflación, el posicionamiento sigue inclinado hacia las regiones exportadoras de materias primas (como por ejemplo, crédito de África y de algunos países de América Latina) y, en menor medida, a Europa Central y del Este y Asia.



Comentario mensual

Durante el mes de mayo, una asignación sobreponderada a CAC restó rentabilidad, especialmente a través de nuestra sobreponderación en Honduras, mientras que el rebote de África hacia finales de mes ayudó a que el grupo generara algunas ganancias para la cartera. Por otro lado, la infraponderación en Oriente Medio restó rentabilidad y el posicionamiento en Europa Central y del Este realizó una contribución plana en general. Por último, cabe recordar que puesto que el conflicto entre Rusia y Ucrania probablemente se prolongará más de lo previsto inicialmente, a finales de abril salimos de la posición (infraponderada) que nos quedaba en bonos soberanos ucranianos y mantenemos una asignación nula en el país, ya que la situación se complica cada vez más para que Ucrania siga atendiendo el servicio de la deuda en un futuro cercano.

Debido a la incertidumbre en torno a las actuaciones de los bancos centrales y su potencial para desencadenar fuertes movimientos de tipos de interés en cualquier dirección, nos ceñimos a nuestro posicionamiento en duración y permanecemos algo más cortos que el índice de referencia.

Perspectivas

La evolución futura de la inflación probablemente será esencial para evaluar la probabilidad de recesión en los mercados desarrollados. En Europa, la postura del BCE es cada vez más "hawkish" conforme la inflación sigue subiendo. Tras un fuerte reajuste, los diferenciales parecen razonables, ya que se prevé que las tasas de impago sigan siendo bajas de momento. Sin embargo, parece que las presiones sobre los tipos, combinadas con unos factores técnicos y una situación de liquidez débiles, limitarán cualquier repunte significativo a corto plazo. El ritmo de evolución de la política del BCE probablemente determine el apetito por los mercados de crédito. No obstante, cabe prever que la oferta siga siendo sólida en junio, incluso si los emisores deben pagar una prima más alta antes de que el BCE finalice sus compras a partir de julio. Si la estabilización observada a finales de mayo se mantiene en el verano, podrían surgir oportunidades para añadir riesgo de manera selectiva en los mercados emergentes, especialmente en el contexto de unas valoraciones más atractivas en deuda de alta rentabilidad de mercados emergentes y teniendo en cuenta la reapertura prevista del mercado de nuevas emisiones.



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#keypolicysdocumentsandreports>.

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.