

MARCH GREEN TRANSITION BOND

Comentario mensual | Julio 2023

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	98,52
Patrimonio (en dólares)	44.614.806,34 USD

Características de la cartera

Yield (YTW) en USD	4,83% (YTW excl. cash & deriv.)
Rating	A-
Duración	6,50 (Eff. Duration incl. cash & deriv.)
# de emisiones	230

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>.

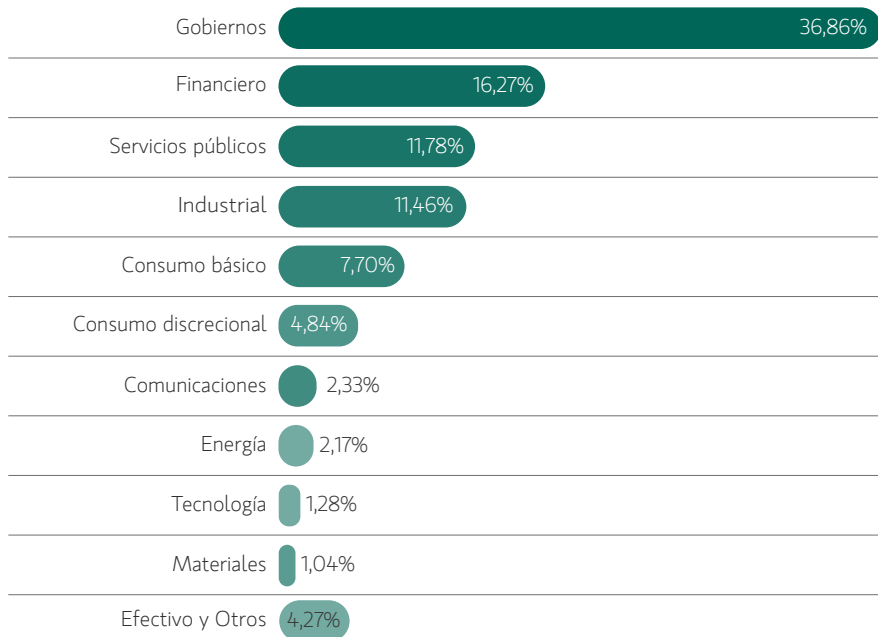
¹ SFDR: Reglamento de Divulgación de información sobre Finanzas Sostenibles de la UE. Información correcta al momento de la publicación.

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

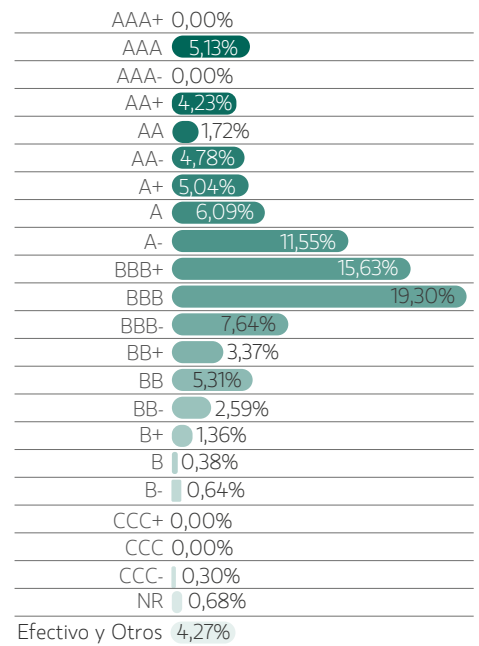
³ TER (Total Expense Ratio, ratio total de gastos): costes totales (excluidos gastos de transacción) soportados por el fondo durante el último ejercicio.

Estructura de la cartera

Distribución sectorial



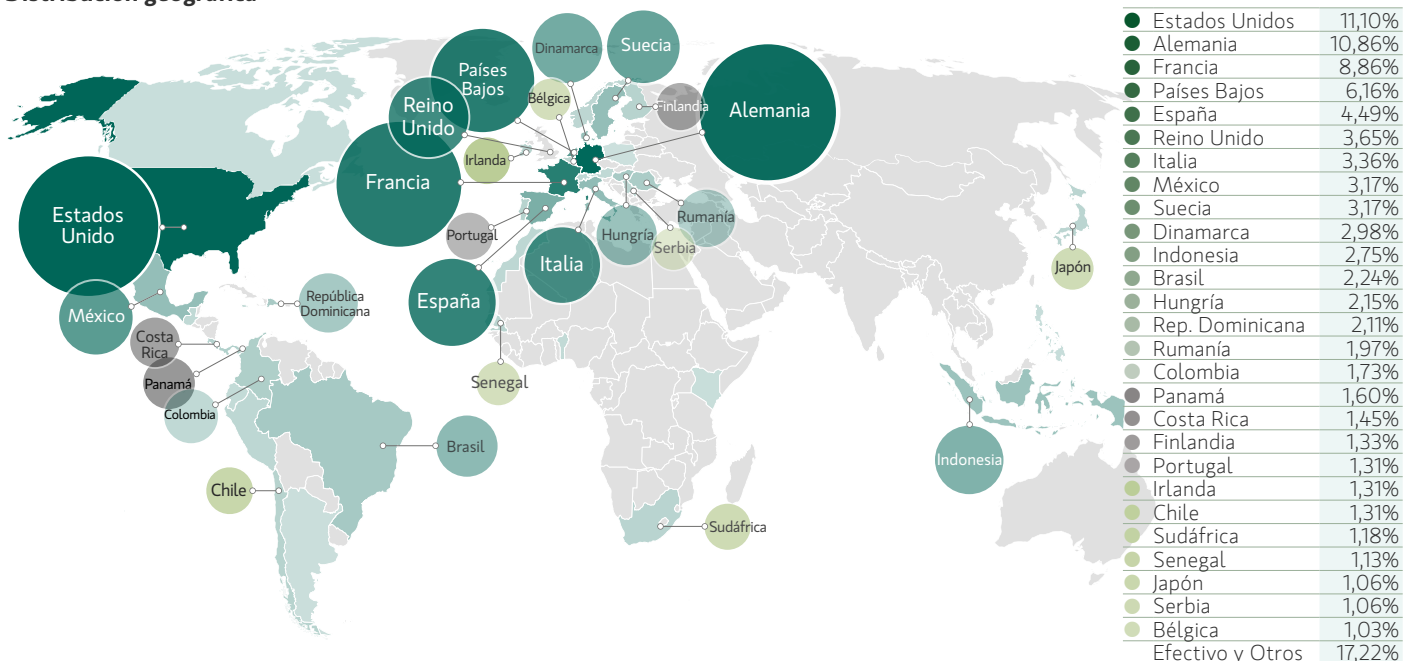
Distribución por rating (%)



Principales posiciones por tipo de activo

Bonos verdes globales	Peso	Bonos emitidos por compañías SBTi	Peso	Bonos soberanos de mercados emergentes	Peso
KFW Emtn Fix 2.750% 15.05.2030	1,06%	La Banque Postale Emtn Fix 4.000% 03.05.2028	1,21%	Republic of Indonesia Fix 2.850% 14.02.2030	2,75%
Mercedes-Benz Int Fince Emtn Fix 3.500% 30.05.2026	0,96%	LVMH Moet Hennessy Vuitt Fix 3.375% 21.10.2025	0,72%	United Mexican States Fix 2.659% 24.05.2031	2,72%
Ferrovie Dello Stato Emtn Fix 4.125% 23.05.2029	0,96%	Siemens Financieringsmat Emtn Fix 3.375% 24.08.2031	0,72%	Treasury Bill Zero 01.08.2023	2,60%
Mercedes-Benz Int Fince Emtn Fix 3.700% 30.05.2031	0,72%	Merck Fin Services GMBH Emtn Fix 1.875% 15.06.2026	0,69%	Dominican Republic Regs Fix 4.875% 23.09.2032	2,11%
Iberdrola Finanzas Sau Emtn Fix 3.625% 13.07.2033	0,72%	Enel Finance Intl NV Emtn Fix 2.875% 11.04.2029	0,60%	Fed Republic of Brazil Fix 3.750% 12.09.2031	2,02%
Total	4,42%	Total	3,93%	Total	12,20%

Distribución geográfica



Comentario mensual

Análisis del mercado

La deuda soberana global experimentó un comportamiento desigual en julio. Por un lado, los bonos corporativos registraron un comportamiento positivo, y por otro, los bonos gubernamentales se resintieron, con subidas moderadas de los rendimientos en muchos mercados, ya que la fortaleza de la economía estadounidense apuntaló las previsiones de que los tipos se mantendrían al alza durante más tiempo. La actividad económica de EE.UU. continuó por encima de las previsiones, pero la preocupación por las perspectivas de crecimiento en China y Europa comenzó a aumentar. Tal y como se esperaba, la Reserva Federal subió los tipos 25 puntos básicos, situando el tipo de interés de los fondos federales entre el 5,25 y el 5,50%. Del mismo modo, el Banco Central Europeo elevó los tipos en 25 puntos básicos, situando el tipo de depósito en el 3,75%. Así pues, el BCE tendrá que prestar atención a los datos, ya que las perspectivas de crecimiento se están debilitando y las políticas monetarias restrictivas ya se están haciendo notar en la economía real. Por su parte, el Tesoro estadounidense a 10 años registró una oscilación entre el 4,07% y el 3,75%, cerrando el mes con una subida de 12 puntos básicos, hasta el 3,96%, mientras que el Bund a 10 años subió 10 puntos básicos en julio, cerrando el mes en el 2,49%.

Por otro lado, los bonos de los mercados emergentes repuntaron en julio, superando a sus homólogos de los países desarrollados, gracias a las esperanzas de que los bancos centrales de algunas regiones empiecen a recortar los tipos. Tanto la deuda en divisa fuerte como en divisa local repuntaron, y la apreciación de la divisa frente al dólar estadounidense elevó aún más la rentabilidad de la deuda en divisa local denominada en dólares estadounidenses.



Análisis de rentabilidad y movimientos de la cartera

En julio, el fondo Allianz Green Transition Bond batió a su índice de referencia en un 0,10% en términos netos y registró una rentabilidad total del 1,00% (neta, clase de acciones WT6 USD) frente al 0,90% del índice de referencia.

Durante el mes de julio, la categoría de bonos verdes y los vinculados a los objetivos basados en la ciencia (SBTi) del fondo Allianz Green Transition Bond se benefició de nuestra sobreponderación en emisores estatales sin garantía (La Banque Postale, Orsted y Ferrovie dello Stato); en el sector eléctrico (SSE, Iberdrola y Enel) y, por último, en consumo no cíclico (Carlsberg, Merck y Heineken). Por el contrario, los principales sectores perjudicados fueron nuestra baja ponderación en bancos (UBS, Bank of America o HSBC), nuestra falta de exposición a activos hipotecarios (Berlin Hyp, Societe Generale SFH o SpareBank 1 Boligkredit) y nuestra menor exposición a deuda garantizada por el Estado (KfW y Landwirtsch Rentenbank).

Participamos en las siguientes nuevas emisiones del cubo de bonos verdes:

- Dos emisiones de DS Smith, que se utilizarán para financiar el desarrollo de instalaciones de reciclaje y recogida de residuos, así como la adquisición de materias primas sostenibles (madera, pasta y papel).
- Un bono de Iberdrola que financiará la construcción de infraestructuras de generación de energía renovable, proyectos de eficiencia energética para clientes, así como la instalación de soluciones de red inteligente en sus redes de transporte.

En cuanto al segmento SBTi, no participamos en ninguna nueva emisión. Sin embargo, cabe destacar que tanto DS Smith como Iberdrola tienen objetivos establecidos alineados con un escenario de 1,5°C. Además, DS Smith se ha comprometido a alcanzar el objetivo de Cero Neto (NZ) e Iberdrola tiene un objetivo NZ validado para 2039.

La categoría de mercados emergentes del fondo Green Transition Bond rindió en consonancia con su índice de referencia durante el mes de julio, por lo que su comportamiento resultó neutral para la rentabilidad global de la cartera. Por regiones, el mes pasado África fue de nuevo la que mejor se comportó, beneficiándose de su mayor beta, seguida de Europa. Nuestra sobreponderación general en África contribuyó a la rentabilidad relativa y, en particular, nuestra sobreponderación en Benín, Senegal y Sudáfrica. Los bonos sudafricanos fueron uno de los más sólidos durante el mes pasado. La inflación anual de Sudáfrica cayó más de lo previsto hasta el 5,4% en junio, la más baja en 19 meses, y el Banco de la Reserva de Sudáfrica pausó su ciclo de endurecimiento monetario tras diez subidas consecutivas de los tipos. Sin embargo, la ausencia de exposición en Egipto mermó la rentabilidad relativa. En Europa, el escenario fue más heterogéneo: nuestras sobreponderaciones en Hungría y Serbia aumentaron la rentabilidad relativa, mientras que la falta de exposición a Ucrania y Turquía la lastró. Los bonos turcos en divisas fuertes repuntaron, ya que la confianza se vio favorecida por el cambio del gobierno turco hacia políticas fiscales y monetarias más ortodoxas. En cuanto a Latinoamérica, nuestra sobreponderación resultó neutra, ya que la región evolucionó



Comentario mensual

de forma similar al conjunto del mercado durante el mes. Nuestra sobreponderación en Colombia y la República Dominicana contribuyó especialmente a la rentabilidad relativa, mientras que nuestra sobreponderación en Ecuador resultó ser uno de los mayores perjudicados en julio. Tras nuestra decisión de añadir exposición a Ecuador a mediados de julio, las perspectivas políticas se han vuelto más halagüeñas, ya que, según las últimas encuestas, un candidato de centro-derecha ha ganado terreno, mientras que los candidatos de extrema izquierda no logran cobrar impulso. En cuanto a las valoraciones, los bonos de Ecuador se han quedado rezagados con respecto a la subida de sus homólogos con calificación soberana de solvencia B, y los rangos de los bonos ofrecen un margen alcista con respecto a los niveles actuales. En cuanto a las nuevas emisiones, el mes pasado vimos un repunte de las emisiones en divisa local con la entrada en el mercado de bonos en divisa local de Uruguay, México y Panamá. Sin embargo, las nuevas emisiones de bonos en divisas fuertes fueron más bien reducidas, por lo que no hemos añadido nuevas emisiones a la cartera durante el mes de julio.

Perspectivas

La disparidad entre la solidez de la economía estadounidense y la debilidad de la europea se hace cada vez más pronunciada y el impacto del endurecimiento monetario empieza a notarse. Tras subir moderadamente los tipos de interés en julio, los bancos centrales han empezado a adoptar un tono más moderado y cauto. Por tanto, el rumbo de la política monetaria sigue siendo muy incierto y dependerá en gran medida de la evolución de los datos. En este contexto, la valoración de los activos de riesgo resulta un poco elevada y volátil. La diferenciación de los diferenciales de crédito es notable y seguirá estando muy vigilada. En este contexto, la selección crediticia y por sectores sigue siendo clave. Es probable que la actividad monetaria siga siendo moderada durante el verano. Tras un repunte aceptable en julio, se espera que la liquidez se deteriore, lo que podría dejar al mercado en una posición vulnerable si se produce un repunte de la volatilidad. Nuestras perspectivas siguen favoreciendo un posicionamiento defensivo centrado en la calidad.

Tras la incertidumbre que caracterizó el comienzo de este año, hemos observado un buen comportamiento de los activos de los mercados emergentes, que cerraron julio todavía en positivo. A su vez, los datos de actividad de EE.UU. han seguido superando las previsiones y algunos países emergentes puede que estén cerca de recortar sus tipos. En este contexto, seguimos esperando que los mercados emergentes ofrezcan una rentabilidad atractiva en el segundo semestre de 2023 y, a su vez, atraigan de nuevo a los inversores hacia esta clase de activos, que sigue estando infravalorada.



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.