

MARCH GREEN TRANSITION BOND

Comentario mensual | Febrero de 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	97,82
Patrimonio (en dólares)	25.551.672,5 USD

Características de la cartera

Yield (YTW) en USD	5,00%
Rating	BBB+
Duración	6,58
# de emisiones	183

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>.

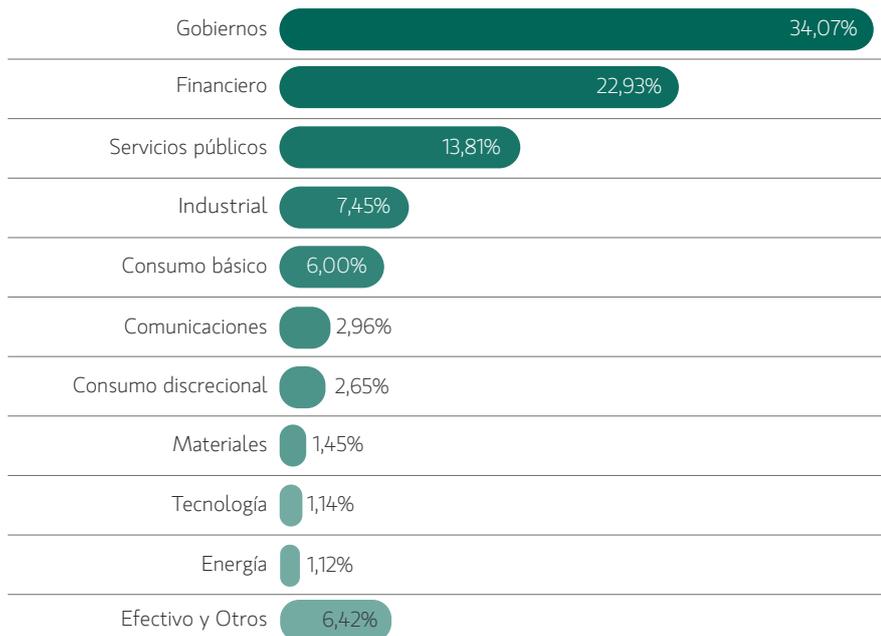
¹ SFDR: Reglamento de Divulgación de información sobre Finanzas Sostenibles de la UE. Información correcta al momento de la publicación.

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

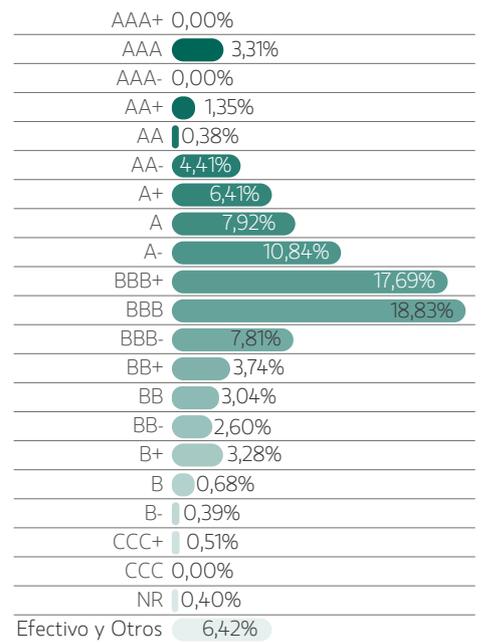
³ TER (Total Expense Ratio, ratio total de gastos): costes totales (excluidos gastos de transacción) soportados por el fondo durante el último ejercicio.

Estructura de la cartera

Distribución sectorial



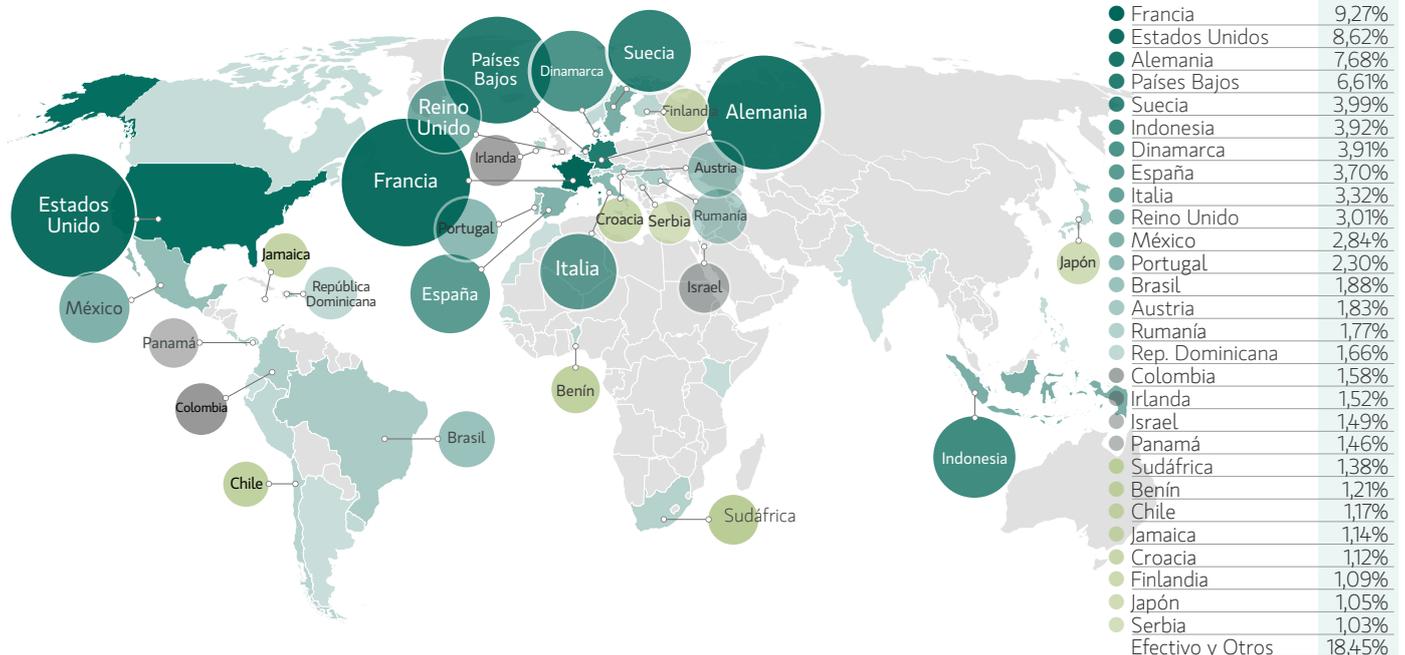
Distribución por rating (%)



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 Emtm Fix 4.250% 21.02.2030	0,81%	Burberry Group Plc Fix 1.125% 21.09.2025	0,85%	United Mexican States Fix 2.659% 24.05.2031	2,84%
Sparebank 1 Sr Bank Asa Emtm Fix 3.750% 23.11.2027	0,80%	Siemens Financieringsmat Emtm Fix 3.375% 24.08.2031	0,80%	Republic of Indonesia Fix 2.850% 14.02.2030	2,40%
Hypo Noe Lb Noe Wien AG Emtm Fix 4.000% 01.02.2027	0,80%	La Banque Postale Emtm Fix 4.375% 17.01.2030	0,80%	Dominican Republic Regs Fix 4.875% 23.09.2032	1,66%
European Union NGEU Fix 2.750% 04.02.2033	0,79%	EDP Finance BV 144A Fix 3.625% 15.07.2024	0,75%	Republic of Indonesia Fix 4.850% 11.01.2033	1,52%
Skandinaviska Enskilda Emtm Fix 0.750% 09.08.2027	0,71%	Enel Finance Intl NV Emtm Fix 2.875% 11.04.2029	0,62%	Fed Republic of Brazil Fix 3.750% 12.09.2031	1,49%
Total	3,91%	Total	3,83%	Total	9,91%

Distribución geográfica



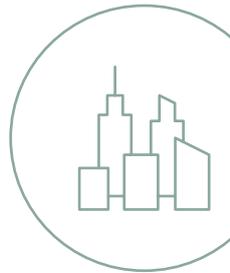
Comentario mensual

Entorno de mercado

Febrero fue un mes volátil para los mercados de renta fija al surgir datos de actividad económica más sólidos de lo esperado en distintas economías del G10, mientras que las medidas de inflación subyacente continuaron siendo "persistentes", lo que produjo un reajuste al alza de las expectativas sobre los tipos de interés oficiales terminales; además, se descartó en buena medida cualquier posible recorte de tipos a finales de 2023. La previsión del mercado sobre el tipo terminal de los fondos federales aumentó al 5,4% para mediados del año, con la expectativa de que se mantendrá en torno a ese nivel durante 2023.

En consecuencia, se produjo un nuevo repunte de los tipos de interés a escala mundial, lo que propició que la rentabilidad de los bonos del Tesoro estadounidense a 10 años aumentara en 41 pb en febrero hasta el 3,92%, un nivel próximo a máximos en tres meses. El reajuste en el tramo corto de la curva del Tesoro también provocó un aplanamiento y una inversión adicional de las curvas de tipos estadounidenses; las curvas 2s10s y 5s30s cerraron el mes en -90 pb y -27 pb, respectivamente. Por su parte, las rentabilidades de los bonos alemanes a 10 años también subieron hasta alcanzar sus máximos desde 2011, llegando a 37 pb en febrero hasta el 2,65%, ya que el crecimiento registrado en la región, mejor de lo esperado, también se tradujo en un reajuste al alza del tipo oficial terminal del BCE (en dirección al 4% en este ciclo). Dado el reajuste de los tipos estadounidenses en el tramo corto de la curva, el dólar retomó su trayectoria ascendente, en términos ponderados por comercio, regresando a su nivel más alto desde el inicio de 2023; el AUD, el JPY y el NZD fueron las divisas que peor se comportaron frente al dólar en el mes.

Los bonos de mercados emergentes sufrieron caídas en febrero como reflejo de la oleada de ventas en deuda de mercados desarrollados. Los bonos denominados tanto en divisas fuertes como locales perdieron valor al crecer el temor de que los tipos de interés tuvieran que mantenerse más altos durante más tiempo para controlar la inflación. El tono más fuerte del dólar también afectó a los rendimientos de los bonos denominados en divisa local.



Análisis de la rentabilidad

En febrero, Allianz Green Transition Bond batió ligeramente a su índice de referencia en un 0,10% en términos netos, consiguiendo una rentabilidad total del -2,18% (neta, clase de acciones WT6 USD) frente al -2,29% del índice de referencia.

Durante el mes de febrero, nos beneficiamos de nuestra infraponderación en bonos del Tesoro (sin exposición a bonos verdes soberanos de Francia, Alemania o Reino Unido), en supranacionales (infraponderación en BEI y la UE), así como de nuestra falta de exposición a emisores de deuda pública garantizada (principalmente KfW). Por sectores, nuestros principales lastres fueron los emisores públicos (sin garantía) (sobreponderación en La Banque Postale, Deutsche Bahn, Orsted y Tennet), emisores de bienes de equipo (sobreponderación en Scheider y Siemens) y emisores del sector bancario (sobreponderación en SEB, ABN o Sparebank).

En cuanto a la actividad en el mercado primario, participamos en las siguientes nuevas emisiones: En el componente de bonos verdes, participamos, entre otras cosas, en la nueva emisión de VF Corporation, cuyos ingresos se destinan a financiar la rehabilitación de edificios de acuerdo con las normas internacionales de eficiencia energética y el despliegue de equipos de monitorización del consumo energético en las instalaciones del emisor. También invertimos en tres nuevas emisiones de Orsted, cuyos ingresos se destinan a financiar la construcción de infraestructura de energía renovable eólica y solar. En el componente de SBTi, participamos en dos tramos de Siemens, la compañía alemana de maquinaria y equipos eléctricos, que ha fijado un objetivo de 1,5°C de aquí a 2030. La empresa se propone alcanzar este objetivo reduciendo las emisiones absolutas de gases de efecto invernadero (GEI) de alcance 1 y 2 un 50% hacia 2030 y las emisiones absolutas de GEI de alcance 3 un 15% hacia 2030, ambas partiendo del año base 2019.

El componente de mercados emergentes del fondo Green Transition Bond terminó el mes prácticamente plano respecto a su índice de referencia. Por regiones, el pasado mes observamos un comportamiento negativo generalizado, siendo América Latina y África las que peor se comportaron, mientras que Europa se comportó relativamente mejor. En este contexto, nuestra sobreponderación en América Latina y en África obraron en detrimento de la rentabilidad. En América Latina, nuestra posición ponderada de mercado en Ecuador y nuestra sobreponderación en México fueron los mayores lastres de la rentabilidad relativa, mientras que nuestra infraponderación en Perú, Uruguay y Chile la incrementaron. Nuestra sobreponderación en la República Dominicana también impulsó la rentabilidad. En Ecuador, los titulares sobre el posible juicio político contra el presidente Guillermo Lasso acapararon las noticias a finales del mes. Nuestra



Comentario mensual

hipótesis central es que esto se irá desvaneciendo, ya que solo es un intento de la oposición para utilizar acusaciones no probadas con el fin de destituir al presidente; nosotros, por tanto, mantenemos nuestra posición. En África, nuestra posición nula a Egipto fue uno de los principales contribuidores a la rentabilidad, mientras que nuestra sobreponderación en Sudáfrica y Benín la mermó, en términos relativos. Sudáfrica se resintió a pesar de un anuncio positivo sobre el presupuesto. Aunque la trayectoria fiscal a medio plazo quedó confirmada, la inclusión de ayudas adicionales a la compañía estatal de suministro Eskom agrava la carga de deuda soberana en el contexto de continuos apagones que afectan al crecimiento económico. Por último, nuestras posiciones infraponderadas en Oriente Próximo, por ejemplo en Emiratos Árabes Unidos y Qatar, se encontraron entre las más rentables en el mes. Con respecto a Europa del Este, nuestra sobreponderación en Serbia lastró los resultados, pero nuestra asignación nula a Ucrania contribuyó a la rentabilidad relativa en el mes.

En cuanto a nuevas emisiones en Mercados Emergentes, después de la emisión récord de deuda soberana en enero (aprox. 44.000 millones de dólares), los mercados primarios se tranquilizaron en febrero con una oferta de 9.500 millones de dólares, muy cerca del promedio de 10 años. La pérdida de dinamismo en estos mercados era previsible, ya que los emisores con grado de inversión de Mercados Emergentes habían concentrado en enero sus necesidades de financiación al tiempo que los costes de los préstamos permanecían relativamente altos para muchos emisores soberanos de deuda high yield de la región, que se mantuvieron al margen del mercado primario. Así pues, las nuevas emisiones fueron discretas en febrero y, por ende, nuestra participación. Entre tanto, hacia final del mes, aprovechamos la oportunidad que nos brindó el aumento de los diferenciales para añadir riesgo a la cartera complementando algunas de nuestras posiciones en América Latina (México, Perú), así como en Croacia y Rumanía en Europa. Por lo que respecta a los tipos, aprovechamos la inversión adicional de la curva de tipos estadounidense, favorecida por unos datos económicos más sólidos en EE. UU, e incorporamos a la cartera un 5s30s Steepener mediante la compra de futuros a 5 años y la venta de futuros a 30 años.

Perspectivas

El giro de la perspectiva de inflación, los tipos de interés y el crecimiento económico está creando un entorno de mercado complejo. Creemos que los tipos de interés probablemente tengan que mantenerse más altos durante más tiempo para controlar la persistente inflación. Los fundamentales son mucho mejores que al inicio de periodos anteriores de desaceleración económica, pero sigue habiendo dudas sobre los tipos oficiales terminales y sus secuelas para el crecimiento. Nuestra previsión continúa abogando por el posicionamiento defensivo con margen para ir añadiendo riesgo de forma gradual mediante deuda de mayor calidad de emisores con un buen rating.

En cuanto a Mercados Emergentes, aunque las Bolsas perdieron en febrero la mayoría de las ganancias logradas en enero, esto se atribuyó en gran medida al reajuste de los tipos, no a la ampliación de los diferenciales. Seguimos creyendo que esta región ofrece una rentabilidad atractiva en 2023 y, a su vez, seduce a los inversores para que vuelvan a esta clase de activos todavía escasa de inversores.



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.