

TREA SICAV Emerging Markets Credit Opportunities EUR Hedged(Clase E) Comentario Mensual - Enero 2020



Objetivo de Inversión

El Trea Emerging Markets Credit Opportunities tiene como objetivo de inversión generar alfa invirtiendo en activos de deuda emergente mediante ideas de alta convicción. Esto incluye crédito corporativo, deuda soberana y cuasi-soberana en las principales divisas (hard currency). Este fondo tiene una estrategia activa de gestión del riesgo y cobertura, con el objetivo de controlar el riesgo de duración y reducir la volatilidad.

Visión de Mercado

Las primeras semanas de Enero siguieron la tónica con la que acabamos 2019, con un optimismo macroeconómico liderado por el acuerdo comercial entre Estados Unidos y China, unas perspectivas de mejora en las manufacturas a nivel global tras las caídas de 2019 y los bancos centrales manteniendo los estímulos. Las tensiones con Irán no supusieron más que una pequeña corrección, una vez se vio que el conflicto no iba a escalar, y los índices de renta variable volvieron a marcar máximos históricos. El cambio importante vino en las últimas sesiones con el brote de coronavirus en China y el riesgo de contagio a nivel global. Las acciones de las autoridades chinas encaminadas a evitar la propagación han sido bastante drásticas llevando a limitar la movilidad de la población. Esto tendrá efectos en el corto plazo en todas las industrias a nivel global (China supone prácticamente el 20% de la economía mundial), pero supone una caída en la demanda que no reaparecerá en las industrias más expuestas al consumidor final (aerolíneas, alimentación, turismo etc..). Aun así, los fundamentales macroeconómicos siguen siendo sólidos y aunque todavía queda por valorar el efecto del parón en China (provocado por el alargamiento de las vacaciones y los límites a la movilidad), en general seguimos esperando que la parte más cíclica de las economías vaya acelerándose en el primer semestre. En las próximas semanas podremos ver un aumento de la volatilidad conforme se vayan conociendo los efectos en resultados de las empresas, que consideramos una oportunidad para tomar posiciones en activos de riesgo siempre que los bancos centrales sigan haciendo todo lo posible para estimular las economías. Durante este mes de "risk off", el Dólar Americano, el Franco Suizo y el Yen, han vuelto a actuar de activos refugio frente a otras divisas. En renta variable los potenciales efectos negativos en el crecimiento global hicieron que los principales índices cerrasen en negativo mientras que la renta fija ha vuelto a experimentar un mes de rentabilidades muy positivas destacando los bonos de gobierno, especialmente en los plazos más largos.

Análisis de rentabilidad

El fondo ha empezado el año con una rentabilidad positiva. Sin embargo, enero no ha sido un mes corto en emociones. A principios de año hubo un repunte en las tensiones entre EEUU e Irán después de que los Estados Unidos matasen al general Qasem Soleimani. Después de que Irán contratase con un bombardeo a una base militar estadounidense en territorio Iraquí, sin ninguna baja, la situación se relajó relativamente rápido, permitiendo la continuación del rally visto en diciembre poco después de terminar las vacaciones de Navidad. No mucho más tarde, empezaron a aparecer las noticias de como un nuevo virus (Coronavirus) se había cobrado las vidas de diversas personas en Wuhan y su provincia en la China continental. A medida de que más información, gente infectada y fallecidos se empezó a conocer, los mercados empezaron a ver las similitudes con el brote del virus SARS del 2003 y el sentimiento de mercado empeoró mientras los mercados empezaron a intentar evaluar el posible impacto económico y social del virus. A pesar de este escenario global volátil, la mayoría de los bonos del fondo funcionaron bien durante el mes a medida de que rompían sus máximos o recuperaban niveles no vistos desde hacía años. Por la parte de los cooperativos, los financieros no bancarios (FINDEP, CREDVA, CREAL o DOCUFO), algunas empresas de telecomunicaciones (Turkcell y Silknet) y TRAGAS estaban entre las que contribuyeron más a la rentabilidad.

Actividad de cartera

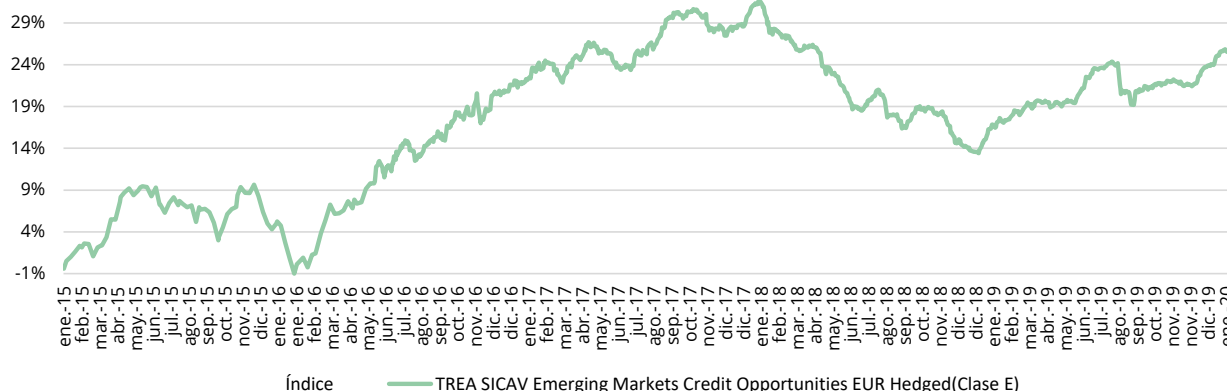
En el primer mes del año el fondo ha estado cambiando el riesgo de forma activa. A pesar de un buen número de primarios, el fondo solamente participo en la nueva emisión de Tower Bersama, el operador de torres indonesio, y el nuevo bono denominado en Euros de Ucrania. En el mercado secundario, el fondo vendió algunos de los activos más largos o con más riesgo, ya que continuaban llegando a máximos, mientras compraba bonos más cortos o seguros. En este sentido, el fondo redujo su exposición en Argentina al salir completamente de los bonos de la Provincia de Buenos Aires y vendiendo una parte de su exposición en los corporativos como YPF. El fondo también redujo su posición en algunos soberanos (Egipto y Angola) y corporativos como Puma Energy o IHS entre otros. Además, el fondo adquirió algunos bonos cortos Supranacionales o de corporativos turcos, compro de forma oportunista un poco de Ecuador, aumento su exposición en algunas de las filiales de Grupo Alfa (Axtel y Nemark) e invirtió otra vez en una de las cárnicas de Brasil (Minerva).

Signatory of:



TREA SICAV Emerging Markets Credit Opportunities EUR Hedged(Class E)

Rentabilidad Anualizada (%):	Mes	2020	1 Año	3 Años	Desde Inicio
TREA SICAV Emerging Markets Credit Opportunities EUR Hedged(Class E)	1,43%	1,43%	7,40%	0,89%	2,98%



Cartera

Distribución Geográfica

México	15%
Brasil	12%
Turquía	9%
Ucrania	9%
Argentina	7%
Supranacional	7%
Irak	5%
Ecuador	4%
Bielorrusia	4%

Distribución Sectorial

Gobierno	26%
Energía	19%
Comunicaciones	13%
Financiero	11%
Consumo Cíclico	8%
Industrial	7%
Consumo No Cíclico	7%
Recursos Básicos	7%

Distribución por Duración

Liquidez	16%
0-1	18%
1-3	24%
3-5	7%
5-7	19%
7-10	12%
>10	3%

Distribución por Rating

Liquidez	16%
B	17%
BB-	12%
BB	12%
B-	10%
B+	9%
BBB-	7%
NR	5%
BBB+	3%
BB+	2%
CCC	2%

Características Cartera

TIR	5,21
Duración	3,33
Número de Bonos	62
Rating Medio	BB
High Yield	64,27%

Distribución por Emisores

Soberanos	18%
Cuasi Soberanos	15%
Corporativos	67%

10 Posiciones Principales

GenIn 10 12/22/22	3,12%
Eurotg 8 3/4 10/30/22	3,03%
Crealt 9,125 Perp	2,89%
Tcellt 5,8 04/11/28	2,80%
Silnet 11 04/02/24	2,68%
Credva 9 3/4 07/27/22	2,50%
Findep 8 07/19/24	2,48%
Siseti 6.95 03/14/26	2,43%
Bimboa 5.95 Perp	2,36%
Tbigij 5 1/4 02/19	2,20%

Términos y Condiciones

Clase	Tipo de Inversor	Divisa	Acumulación/ Distribución	Inversión Mínima	Comisión de Gestión	ISIN	Bloomberg
A	Institucional	USD	Acumulación	500.000 €	0,75%	LU0629658195	TREACAU LX
C	Retail	USD	Acumulación	5.000 €	1,25%	LU0629658435	TREACUR LX
E	Retail	EUR Hedged	Acumulación	5.000 €	1,25%	LU0629658609	TREACOE LX
G	Retail	EUR Hedged	Distribución	5.000 €	1,25%	LU0804186558	TREAGED LX

Estructura Jurídica	Luxembourg SICAV, UCITS Compliant
Liquidez	Diaria
Subgestora	TREA Asset Management S.G.I.I.C.
Depositario	Banque Degroof Petercam Luxembourg
Auditor	KPMG Luxembourg

Divisa	USD
Patrimonio	63.334.039,23 €
Fecha de Inicio	01/04/2019
Países registrados	LUX, SPA, ITA
Contacto	distribucion@tream.com