

Trea SICAV European Equities C Comentario Mensual - Agosto 2020



Objetivo de Inversión

Trea European Equities es un fondo de renta variable europea gestionado de forma activa, tanto en la selección de empresas como en los porcentajes de inversión (75% de exposición mínima a renta variable). El objetivo es identificar e invertir en compañías infravaloradas por el mercado con el objetivo de batir consistentemente al índice de referencia (Dow Jones Stoxx 600). El fondo sigue una metodología value, buscando compañías infravaloradas respecto a su valor íntinsec. Para determinar dicho valor analizamos el negocio, las ventajas competitivas, la capacidad de reinversión y el ciclo de capex en el que se encuentra la compañía y el sector.

Visión de Mercado

Los datos macroeconómicos publicados durante el mes de agosto, apuntan a una ralentización del impulso que se vio antes del verano. El crecimiento a nivel global sigue mejorando, pero a expensas de un mes para acabar el trimestre, va a ser algo inferior a lo que se esperaba pero sensiblemente mejor que el del segundo trimestre. La fragilidad de la recuperación se ha visto reflejada en la debilidad de los pedidos para la exportación, la contracción del empleo y la debilidad del sector servicios (sector con mayor exposición a la demanda interna: hoteles, restaurantes etc.). La nueva ola de contagios y las restricciones al movimiento consecuentes de la implantación de medidas para frenar la expansión del virus, son las responsables de la reducción de la demanda durante el mes de agosto. Los datos de confianza por parte del consumidor están estancados desde junio, mientras se agranda la diferencia entre los países periféricos (donde ha seguido la contracción en la actividad en agosto), y los del núcleo europeo que están más expuestos al sector de las manufacturas, donde sí que se observa crecimiento. Durante el mes, los mensajes de los bancos centrales han seguido orientados a mantener los estímulos. Lo más destacable ha sido el anuncio de la FED de desechar la idea de tener nivel de inflación objetivo, en favor de un rango, es decir se van a permitir períodos con inflaciones superiores al objetivo del 2%. Esta nueva política marca un cambio significativo en las intenciones de la Fed, que probablemente tengan eco en otros bancos centrales, ya que supone que los tipos de interés reales (tipos menos inflación) van a seguir negativos durante tiempo.

Análisis de rentabilidad

En el Stoxx 600 el 62% de las empresas ha presentado resultados un 24% superiores a los que esperaba el consenso y casi todas ellas indican que puede haber una recuperación entre el cuarto trimestre de 2020 y el primero de 2021.

En el caso de nuestro fondo, el 71% de las empresas ha superado las expectativas del mercado en más de un 40%.

Todo esto permite volver a los orígenes. ¿y cuáles son? Pues subida en empresas de los índices growth (consumo no cíclico, salud o tecnología), cuya diferencia a final de agosto ya era de un 48% respecto a las de los índices value (autos, bancos o cíclicas).

Y esto no es otra cosa que los resultados de la política monetaria de estos últimos años. De forma resumida es la siguiente: los bancos centrales imprimen dinero para comprar bonos de gobierno, haciendo que la rentabilidad ofrecida baje hasta cero o en negativo. Entonces el mercado busca rentabilidad en bonos de peor calidad (High Yield) o aumenta duración haciendo que bajen también las rentabilidades en estos activos. Con cada impresión de dinero, se vuelve otra vez a los orígenes. Como los índices tienen gran cantidad de bonos de gobierno, la diferencia entre los fondos que tienen y no tienen bonos de gobierno aumenta, con lo que los gestores que se quedan atrás se ven obligados a comprar bonos del benchmark presionando así la demanda de dichos bonos.

Y una vez esto pasa en el mercado de renta fija, se traslada al de renta variable, recordemos que los mercados son vasos comunicantes. Cambien en el párrafo anterior bonos de gobierno y pongan empresas del índice growth como Nestlé, l'Oreal, SAP o ASML. Y ya tenemos el resultado: flujos hacia estos índices con lo que se retroalimenta la situación. Como dice Howard Marks, cuando todos están en el mismo lado, es mejor empezar a salir.

Nosotros somos fieles a las valoraciones, no queremos sobrepagar por kilo de beneficio, ni presente ni futuro. Hemos tenido, y tenemos, empresas de calidad o Tecnológicas, pero siempre fieles a la valoración. Por ejemplo, compramos ASML cuando estaba a niveles de 150€, y vendimos parte a 300€, o ASM international a niveles de 80€ y vendimos parte a 140€, o Givaudan a 2.800 CHF. Todas las compras realizadas con márgenes de seguridad superior al 30%.

Actividad de cartera

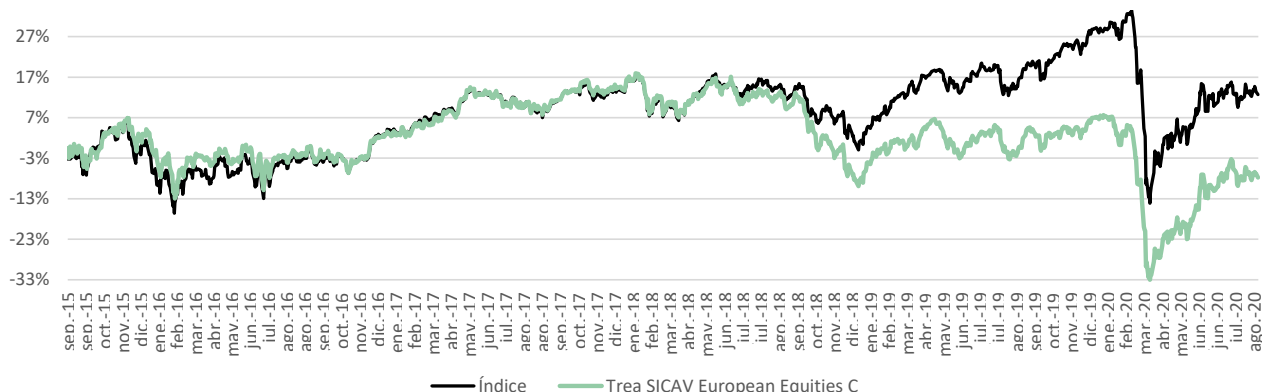
Durante el mes hemos aprovechado para incrementar exposición en la empresa de componentes de automoción Valeo (+1%) y las farmacéuticas IPSEN (+0.5%) y Grifols (+0.5%) y hemos vendido 0,5% en Danone y 0,5% en Lundin Mining.

Signatory of:



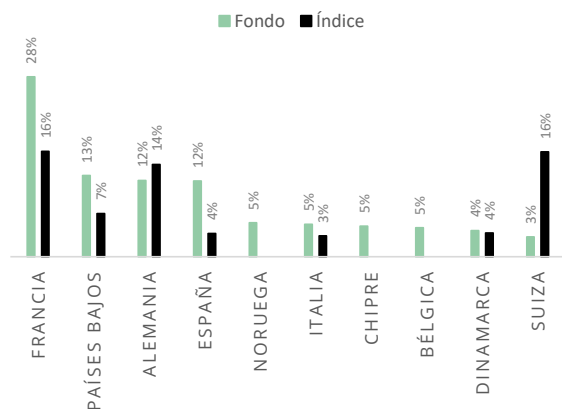
Trea SICAV European Equities C

Rentabilidad Anualizada (%):	Mes	2020	1 Año	3 Años	Desde Inicio
Trea SICAV European Equities C	2.29%	-13.46%	-7.53%	-5.53%	-3.08%
Índice	2.86%	-11.86%	-3.40%	1.24%	0.95%

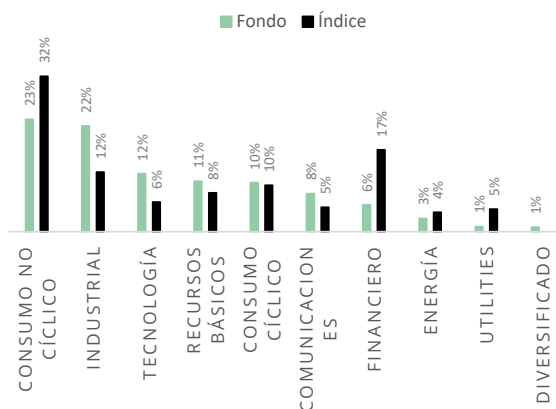


Cartera

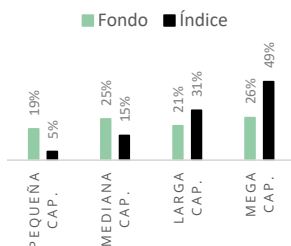
Distribución Geográfica



Distribución Sectorial



Distribución Capitalización



Características Cartera

PER	45.77
EV/EBITDA	9.97
ROE(%)	5.09
Precio Valor Cont.	1.95
Deuda Neta Ebitda	4.29
Cash Flow Yield (%)	4.37
Rentabilidad Divid.	1.52

10 Posiciones Principales

Prysman Spa	5.03%
Atalaya Mining Plc	4.76%
Flatex Ag	4.17%
Grifols A	3.44%
Philips Electronics (Konink)	3.15%
Dsv	2.94%
Valeo	2.91%
Atos	2.83%
Fresenius Se	2.73%
Air Liquide	2.39%

Rentabilidad/Riesgo

Alfa:	-4.17%
Beta:	0.99
R ² :	90.61%
Tracking Error:	5.62%
Ratio Información	-0.73
Volatilidad:	18.34%
Ratio Sharpe:	-0.40
Ratio Sortino:	-0.51

Términos y Condiciones

Clase	Tipo de Inversor	Divisa	Acumulación/Distribución	Inversión Mínima	Comisión de Gestión	ISIN	Bloomberg
A	Institucional	EUR	Acumulación	5,000.00 €	0.75%	LU1028505649	TRESEEA LX
C	Retail	EUR	Acumulación	20.00 €	1.50%	LU1028506290	TRESEEC LX

Estructura Jurídica Luxembourg SICAV, UCITS Compliant

Liquidez Diaria

Gestora TREA Asset Management S.G.I.I.C.

Depositario Banque Degroof Petercam Luxembourg

Auditor KPMG Luxembourg

Índice 100% Eurostoxx600 (SXXP)

Patrimonio 7,263,933.66 €

Fecha de Inicio Fondo 18/05/2015

Países registrados LUX, SPA

Contacto distribucion@tream.com

La información aquí contenida se expone a título informativo y no supone una oferta de venta ni una invitación o recomendación de inversión, ni debe constituir la base para la toma de decisiones de inversión. Los potenciales inversores deben consultar a sus asesores con carácter previo a cualquier inversión sobre las implicaciones de la inversión, así como, en su caso, sobre su conveniencia. TREA Asset Management SGIIC S.A. considera que la información aquí contenida es correcta en su fecha de publicación. No obstante, no se ofrece garantía de la exactitud, integridad, actualización, exhaustividad o adecuación de tal información en el futuro y no será responsable de ninguna pérdida financiera, ni decisión tomada sobre la base de la información contenida en el presente documento. La rentabilidad registrada en el pasado no es promesa o garantía de rentabilidades futuras.