

# 2020

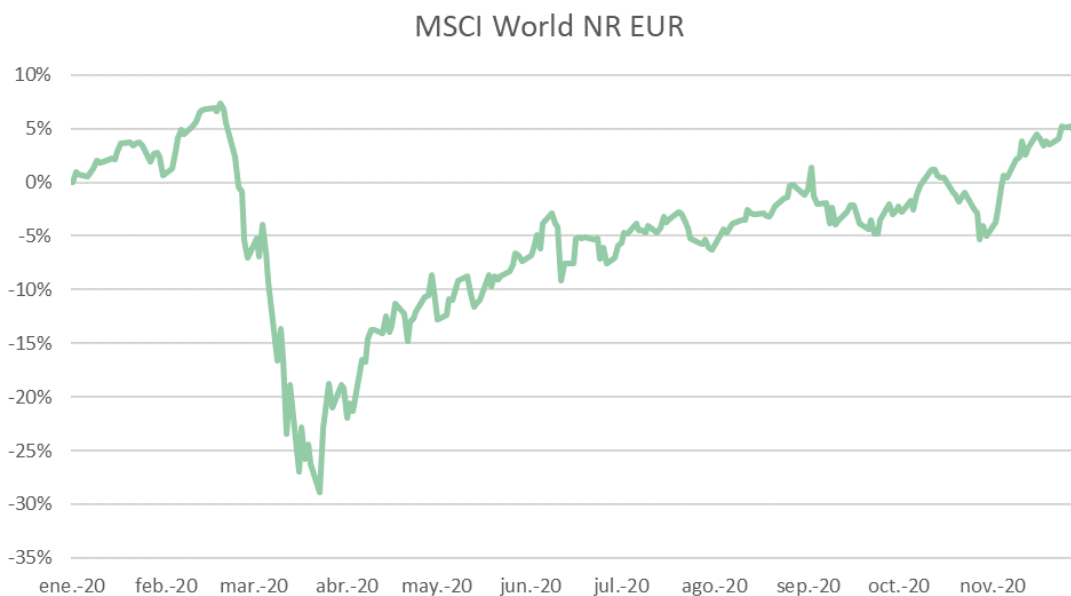
**Prueba de fuego  
para los gestores  
activos.**

**ENERO DE 2021  
TREA AM**



## 2020: Prueba de fuego para los gestores activos

El año 2020 seguro que será recordado por todos nosotros por una palabra: **Coronavirus**. En los mercados financieros la evolución de la pandemia también ha marcado su devenir durante año. El pasado mes de enero aparecía por primera vez la noticia de un virus que obligaba a paralizar las actividades no esenciales en China. Este virus se convirtió poco a poco en una pandemia global y en el mes de **marzo**, con la noticia de los confinamientos domiciliarios en muchos países europeos, fue cuando la bolsa recogió el miedo de los inversores ante un futuro incierto y se produjo la **caída más rápida** de la historia, es decir en un menor número de sesiones de mercado. A medida que el mundo se adaptaba progresivamente a la nueva normalidad, las bolsas iban recuperando poco a poco los niveles previos a la pandemia, acompañadas de **altas volatilidades** a lo largo del año. Finalmente, durante el mes de **noviembre** llegaba la noticia del lanzamiento de varias **vacunas** efectivas contra el virus, y gracias a estas los inversores veían la luz al final del túnel. Este optimismo se tradujo en un mes de noviembre de subidas en los mercados financieros, donde algunos índices como el Ibex-35 experimentaron **el mejor mes** de su historia. En un mismo año hemos presenciado la caída más rápida y la mayor rentabilidad mensual en algunos índices.



Fuente: Bloomberg (31/12/2020)

### Volatilidad: ¿Riesgo u oportunidad?

Otro hecho histórico que vivimos en 2020 fue la vuelta de la volatilidad a los mercados. Ha sido un año con niveles nunca vistos anteriormente. Del mismo modo hemos observado una gran **divergencia** entre los diferentes tipos de activos. Como vemos en el cuadro a continuación, la diferencia de rentabilidad entre los diferentes sectores ha sido notable durante todo el año, acentuándose más en los meses de grandes caídas como marzo y los de grandes subidas como noviembre.

Sector	2020	Marzo	Noviembre
Tecnología	14%	-12%	13.4%
Materias Primas	8%	-18%	17.5%
Industrial	5%	-22%	13.5%
Automoción	4%	-27%	21.9%
Salud	-3%	-5%	6.1%
Alimentación	-8%	-9%	9.6%
Inmobiliario	-11%	-24%	12.3%
Ocio	-15%	-33%	18.5%
Telecomunicaciones	-16%	-13%	11.9%
Bancos	-24%	-29%	30.2%
Energía	-26%	-21%	30.6%
<b>Stoxx 600</b>	<b>-4%</b>	<b>-16%</b>	<b>14%</b>

Fuente: Bloomberg (31/12/2020)

El uso más generalizado de la volatilidad, es como indicador del **riesgo** en las carteras, no obstante, también representa una **f fuente de oportunidad** para los gestores activos. Como dice el refrán popular “a río revuelto, ganancia de pescadores”, esto también aplica a los mercados financieros. En momentos de pánico donde el mercado sobre reacciona a las noticias, se crean **ineficiencias** que los gestores realmente activos son capaces de aprovechar. Como incide siempre nuestro gestor de renta variable europea Xavi Brun, es importante tener los deberes hechos y conocer bien las compañías para cuando el mercado genere este tipo de oportunidades poder aprovecharlas, siendo **activos** en la gestión. En el siguiente cuadro observamos como nuestros gestores han sido capaces de generar exceso de retorno (**alfa**) respecto a los índices de referencia mediante una gestión activa.

ISIN	Fondo	2020		Marzo		Noviembre		Volatilidad	
		FONDO	Índice	FONDO	Índice	FONDO	Índice	FONDO	Índice
LU2082414868	TREA FIXED INCOME OPPORTUNITIES A *	3.2%	1.2%	-6.3%	-2.3%	1.6%	0.2%	3.1%	2.8%
LU0629658195	TREA EM CREDIT OPPORTUNITIES A	7.3%	4.3%	-15.8%	-17.0%	5.2%	5.5%	19.9%	21.4%
LU1839724306	TREA IBERIAN EQUITIES A*	-6.1%	-15.5%	-23.5%	-22.2%	22.4%	25.2%	27.1%	36.7%
LU1028505649	TREA EUROPEAN EQUITIES A	0.3%	-2.0%	-18.0%	-14.5%	19.5%	13.8%	33.2%	25.2%

Fuente: Bloomberg (31/12/2020).

\* Antes del 30/10/2020 la rentabilidad del fondo Trea Iberian Equities (LU1839724306) corresponde al fondo Trea Iberia Equity (ES0114903000) que fue absorbido por el fondo Trea Iberian Equities. Antes del 30/10/2020 la rentabilidad del fondo Trea Fixed Income Opportunities (LU2082414868) corresponde al fondo Trea Renta Fija Selección (ES0105297008) que fue absorbido por el fondo Trea Fixed Income (LU2082414868).

## ¿Cómo han vivido el año nuestros gestores?



**Ascensión Gómez:** “2020 ha sido un año parecido a una montaña rusa. Ha habido momentos en los que la caída daba vértigo y otros en los que la subida ha sido constante y progresiva. Los clientes del fondo que han sabido ser fieles a su estrategia e invertir en los momentos bajos, cuando aparentemente se perdía dinero, son los claros ganadores. En renta fija, cuando las valoraciones caen y el extracto de posición indica “una pérdida” significa que el fondo tiene una **rentabilidad interna** superior y es mucho más atractivo. Al final, los bonos, aunque tengan una caída de valoración a 97, 95 o 90 siempre se van a **amortizar a 100**. Esos momentos son para invertir. Nunca olvidemos el funcionamiento de la renta fija.”



**Pedro Pérez:** “El Fondo tuvo un excelente comportamiento en 2020 en condiciones de volatilidad y liquidez que fueron muy complicadas a lo largo de todo el año. Las brutales caídas de los activos de riesgo en **marzo**, que fueron el resultado de un **desapalancamiento** extremadamente rápido de los mercados globales, dejaron unas condiciones técnicas (ruptura de correlaciones históricas) y de liquidez cuyo impacto se dejó notar a lo largo de todo el 2020. A pesar de las extremadamente laxas condiciones financieras que produjeron las actuaciones de los **bancos centrales**: alta volatilidad en el mercado de divisas, rotaciones sectoriales de gran magnitud y de rumbo particularmente errático en los últimos tres meses del año. La persistencia de grandes diferencias entre la volatilidad histórica y la implícita y unos volúmenes bajos y tremendamente cambiantes de transacciones, fueron las características que definieron un **año particularmente difícil** para el gestor de activos globales, a pesar del contexto de grandes subidas en los activos de riesgo en el último trimestre.”



**Alfonso de Gregorio:** “Año, como es obvio, bastante complicado y con bastante volatilidad en el que hemos asistido a la mayor bajada y a la mayor subida en un día de la historia del Ibex35. Esto nos da una idea de lo histórico que ha sido el 2020 bursátilmente hablando.”

La gestión, siendo conscientes que es un fondo de renta variable, ha estado encaminada a la protección del patrimonio de nuestros partícipes, sobre todo, en los momentos de mayor incertidumbre. Así, hemos vivido **dos etapas** claramente diferenciadas en gestión:



**La primera** que comienza en **marzo** y llega hasta el mes de noviembre, ha estado marcada por la búsqueda de sectores/valores con menos **incertidumbre** y que, incluso, se podían ver beneficiadas por la pandemia como laboratorios farmacéuticos.

**La segunda** llega a partir de la primera semana de **noviembre** donde se constata que la efectividad de las **vacunas** (Pfizer, Moderna) es muy alta, en el entorno del 95%, y se pone fecha de comienzo de la vacunación y, por tanto, del comienzo del fin de la pandemia. Es en ese momento donde rotamos (ya habíamos comenzado unas semanas antes) la cartera hacia valores más cíclicos que se habían quedado atrás y lo hacemos en detrimento de esos sectores que lo habían hecho bien, fundamentalmente el sector eléctrico.”



**Xavi Brun:** “En el deporte se dice que lo más importante no es el tiempo que haces desde la salida hasta la meta, sino el entrenamiento en el que te sumerges desde la meta hasta la siguiente salida. Este año **el entrenamiento** ha sido lo más importante. Llegar a los momentos de caídas con las **empresas analizadas** ha permitido aprovecharse de excelentes oportunidades que el mercado nos ha ofrecido. Como Warren Buffett siempre dice “Es mucho mejor comprar una empresa maravillosa a un precio justo que una empresa justa a un precio maravilloso”. El año 2020 nos ha ofrecido **oportunidades maravillosas** de comprar **excelentes negocios**, porque como decía su compañero Charlie Munger “toda inversión inteligente es inversión value”.”

## Resumen de lo que nos ha dejado el 2020



El año pasado fue un año diferente en muchos aspectos, donde tuvimos que adaptarnos a nuevas situaciones tanto en el ámbito personal como en el laboral. La incertidumbre sobre la evolución del virus no solo marcó nuestro día a día sino también el de los mercados financieros. En estos momentos, donde se producen movimientos bruscos tanto al alza como a la baja, es importante mantener la cabeza fría y no dejarse llevar por las emociones, ya que en estos casos suelen ser malas consejeras. Como dice el célebre inversor **Peter Lynch:** “El destino de un inversor lo marca su estómago y no su cerebro”. La historia de los mercados financieros nos ha enseñado que el mercado tiende a sobre-reaccionar en momentos de pánico y de euforia. En esos momentos es donde cobra una vital importancia tener claro el horizonte temporal de las inversiones y la confianza en los **equipos gestores**.

Cuidaremos de sus inversiones como si fueran las nuestras, porque en realidad, nuestros ahorros están con los suyos.

Un cordial saludo por parte de todo el equipo de Trea AM.

*La información contenida en esta presentación es confidencial, está dirigida exclusivamente a inversores cualificados, no pudiendo su receptor, bajo ninguna circunstancia, mostrar esta presentación, ya sea toda o en parte, a terceros, copiarla, transmitirla o, de cualquier modo, ponerla a disposición de personas no autorizadas por el emisor de la misma. Recomendamos que los potenciales inversores consulten, a sus asesores con carácter previo a cualquier inversión, sobre las implicaciones legales y fiscales de la inversión, así como, en su caso, sobre su conveniencia. Todo ello en el buen entendido que ninguna persona debe invertir en productos financieros sin tener la capacidad de evaluar, por sí o a través de su asesor, las ventajas y riesgos de la misma.*

*Esta presentación está sujeta a revisión, modificación y actualización. Determinada información contenida en la presentación ha sido suministrada por terceros, diferentes al emisor, si bien, y salvo mejor opinión, entendemos es fiable no obstante no haber sido verificada por un experto independiente y, en consecuencia, no puede ser garantizada.*

*Esta presentación tiene carácter confidencial para su receptor y no supone una oferta de venta ni una invitación o recomendación de suscripción de valores, de inversión o de adquisición de servicios de inversión, ni debe constituir la base para la toma de decisiones de inversión.*

*TREA ASSET MANAGEMENT SGIIC, S.A., con domicilio en Avenida Diagonal, 640, 3E, 08017 Barcelona, España; con CIF. A-64.472.681, está inscrita en el Registro Mercantil de Barcelona Hoja B-342646, Tomo 44176, Folio 148, y autorizada e inscrita en el registro de la CNMV con el número 217*