

TREA SICAV Fixed Income Opportunities (Clase C) Comentario Mensual - Enero 2021



Objetivo de Inversión

Tiene como objetivo obtener una rentabilidad superior a la inflación y el control de la volatilidad. Principalmente el fondo invertirá en compañías en el rango BB-BBB. El rating mínimo será de B+. Se podrá invertir en activos sin rating en un porcentaje máximo del 10% de la cartera. No existe predeterminación en cuanto a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), divisas o países, pero generalmente el fondo tendrá una exposición de alrededor del 10% en divisa no euro.

Visión de Mercado

El mes ha seguido la misma dinámica con la que acabamos 2020, nuevos estímulos en EE.UU., repuntes de inflación por el inicio de la recuperación global y con los bancos centrales con mensajes manteniendo estímulos hasta que la recuperación esté consolidada. Las primeras encuestas de actividad del año han apuntado a que la recuperación en el primer trimestre no es tan fuerte como se esperaba, fundamentalmente por la debilidad de la demanda interna (donde se van a centrar todos los estímulos a nivel global) que acusa los efectos de limitaciones al movimiento.

Los resultados empresariales publicados durante el mes, muestran a nivel global una clara mejora desde la segunda mitad del año pasado. Esta tendencia debería consolidarse durante el año con una primera parte más débil que la segunda. Esta mejora en la segunda mitad de 2021 el consenso del mercado espera que permita un crecimiento de los beneficios empresariales entre +20% y +30% frente al año pasado. La parte más importante de esta mejora viene por el lado de consumo (retailers, autos) e industriales.

La renta variable global ha saldado el mes con pérdidas por las caídas en Europa en las últimas semanas ante los problemas sobre la distribución de vacunas y en EE.UU. por los repuntes de volatilidad fruto de los cierres de cortos en compañías de pequeña capitalización. Los mercados de Asia ex Japón y emergentes han sido los que mejor se han comportado reflejando las expectativas de crecimiento. En Europa la toma de beneficios provocada por la incertidumbre en la distribución de las vacunas ha provocado caídas en financieras y los sectores ligados a consumo, del lado positivo tecnología y telecoms.

La lectura del primer mes del año es que la recuperación va ganando impulso, pero las ayudas de gobiernos (subsidios) son indispensables para llegar a una velocidad macro que permita generación de empleo (verdadero indicador de recuperación). Los bancos centrales por su parte han dado el mensaje de no incrementar más las compras de activos salvo necesidad (repunte de los spreads de crédito, colapso en la concesión de créditos etc...). Durante la primera parte del año esperamos que esta siga siendo la tónica y de no haber temas geopolíticos disruptivos, los riesgos están más del lado de una mejora quizás algo más lenta (vacunas, apertura de economías, etc.) que de un parón de la actividad.

Análisis de rentabilidad

La victoria confirmada de los demócratas en EE.UU a principio de enero en las dos cámaras se ha interpretado de manera inflacionista pues se espera que el paquete de estímulo fiscal sea mayor de lo inicialmente previsto. Así la curva norteamericana ha sufrido un repunte de rentabilidades en la parte media/larga de la curva que ha situado la rentabilidad del bono a 10 años a 31 de enero en el 1,01% frente al 0,91% a final de año. La pendiente de la curva también ha aumentado mucho al estar la parte corta, el bono a 2 años, anclado en el 0,11%. Ahora la pendiente 2-10 es de 96pb vs 79pb el mes anterior. La subida de rentabilidades de la deuda pública en el tramo largo de la curva se ha producido también en Europa, tanto en Alemania, donde la rentabilidad ha pasado del -0,57% al -0,52%, como en los países periféricos, con España subiendo 5pb, desde 0,05% hasta 0,10% e Italia subiendo 10pb desde 0,54% hasta 0,64%. El mercado ha castigado a Italia en particular por los problemas de gobierno que ha tenido durante el mes de enero. En el mercado de crédito se ha producido una ampliación de los spreads de crédito en todos los tipos de activos, en Investment Grade hemos pasado de 48 a 52, en Crossover de 242 a 269. Los financieros senior han pasado de 59 a 63 y el de subordinados de 111 a 118. El dólar ha revertido su tendencia bajista y ha comenzado el año con una recuperación del 0,65% subiendo hasta un cambio de 1,214 con el euro. En cuanto al performance de la cartera durante el mes de enero, lo que ha aportado más rentabilidad han sido los bonos de la aseguradora CNP (aportan 7pb), Bulgarian Energy 2025 (6pb) y Cajamar 2027 (aporta 5pb). Por el contrario lo que ha restado más han sido los bonos del Tesoro Americano 2030 y 2029 (3pb cada uno).

Actividad de cartera

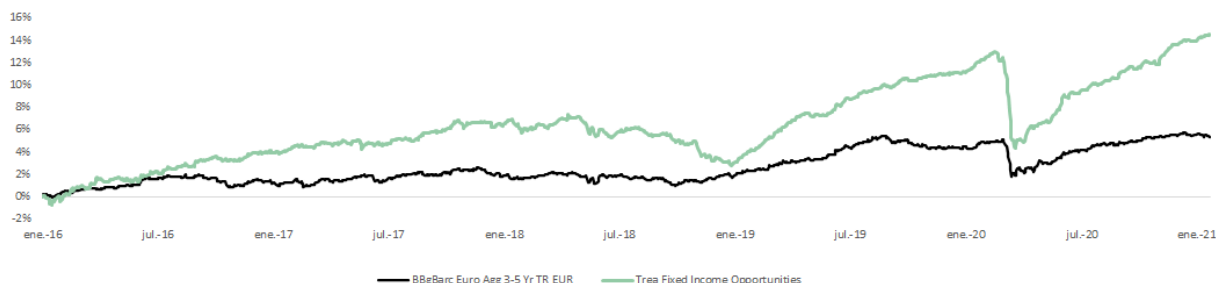
Durante el mes de enero hemos comprado bonos del Tesoro americano a 10 años aprovechando la subida de rentabilidades. También hemos comprado Telefonica 2036 en dólares porque ofrece valor en términos relativos sobre la curva euro, Mercialis 27, Nokia 2028, Cellnex 2030 y algunos otros bonos investment grade. La inversión en high yield se ha reducido del 33,6% al 29,6%. En emergentes bajamos la exposición del 26% al 23%.

Signatory of:



TREA SICAV Fixed Income Opportunities, FI (Clase C)

Rentabilidad Anualizada (%):	Mes	2021	1 Año	3 Años	5 años
TREA SICAV Fixed Income Opportunities, FI (Clase C)	0.39%	0.39%	2.79%	2,58%	3.05%
Índice	-0.07%	-0.07%	0.71%	1.24%	1.10%



Fuente: Morningstar (29/01/2021)

Antes del 30/10/2020 la rentabilidad corresponde al fondo Trea Renta Fija Selección (ES0105297040), que ha sido absorbido por el fondo Trea Fixed Income Opportunities

Cartera

Distribución Geográfica

España	20.09%
Italia	14.44%
Rumanía	4,57%
Islandia	2,62%
Brasil	5,43%
Francia	5,22%
Estados Unidos	5,95%
Bulgaria	1,87%
Portugal	1,71%

Distribución Sectorial

Financiero	28%
Consumo No Cíclico	12%
Comunicaciones	8%
Industrial	4%
Gobierno	10%
Consumo Cíclico	7%
Utilities	6%

Distribución por Duración

Liquidez	16%
0-1	15%
1-3	21%
3-5	21%
5-7	13%
7-10	12%
>10	2%

Distribución por Rating

Liquidez	15,24%
AAA	5,08%
A	0,72%
A-	-
BBB+	5,04%
BBB	19,15%
BBB-	24,49%
BB+	9,61%
BB	8,79%
BB-	2,59%
B+	4,03%
B	2,70%

Características Cartera

TIR	1,87
Duración	3,27
Número de Bonos	78
Rating Medio	BBB-
High Yield	30%

Distribución por Emisores

Soberanos	12,20%
Cuasi Soberanos	3,57%
Corporativos	84,23%

10 Posiciones Principales

CAJAMA 7 3/4 06/07/27	2.7%
IGDIM 2.65 04/21/22	2.6%
BACRED 5 3/4 04/18/23	2.5%
T 2 3/8 05/15/29	2%
RABOBK 4 3/8 PERP	1.9%
BULENR 3 1/2 06/28/25	1.9%
CRTING 3 7/8 01/19/22	1.8%
LANBNN 1 05/30/23	1.8%
GRFSM 3.2 05/01/25	1.7%
SILNET 11 04/02/24	1.6%

Términos y Condiciones

Clase	Tipo de Inversor	Divisa	Acumulación/ Distribución	Inversión Mínima	Comisión de Gestión	Comisión de Depositaria	ISIN
A	Institucional	EUR	Acumulación	5.000 €	0.50%	0.08%	LU2082414868
C	Retail	EUR	Acumulación	500€	0.90%	0.10%	LU2082420246

Estructura Jurídica Fondo de Inversión de derecho español, UCITS

Liquidez Diaria

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

Depositario Quintet Private Bank

Auditor KPMG

Patrimonio 8,936,281.29 €

Índice BBAgg 3-5Y TR (LE35TREU)

Fecha de Inicio Fondo 01/01/2012

Perfil de Riesgo 2 de 7

Nº Registro CNMV 3855

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 SGILC 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.