



X. Brun

Signatory of:



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 intrínseco. 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

Las encuestas de actividad a nivel global siguen reflejando la expansión macro global iniciada hace algunos meses. El impulso sigue viniendo de las manufacturas y el comercio internacional. En EE.UU. el último paquete de estímulo de la administración Trump ha permitido un repunte en las ventas al por menor desde principios de año que está llevando las revisiones de crecimiento para al año que viene al alza. La UE sigue quedándose atrás en el ritmo de recuperación y aunque las manufacturas se benefician de la actividad global, la demanda interna sigue siendo el principal lastre para el crecimiento (causa fundamental para esperar crecimiento negativo en el primer trimestre de 2021 frente al último de 2020). La principal fuente de incertidumbre del lado macro se centra en la evolución de la inflación, hasta donde repunta con máximos estímulos y bancos centrales apoyando en un momento de reactivación macro. Los precios de los bonos, artificialmente bajos, han sido los más sensibles a sorpresas de este tipo que han venido del lado de fuertes incrementos en los datos adelantados de inflación a nivel global.

Los dos primeros meses del año no cambian nuestra perspectiva de mejoras en la economía global si bien los repuntes en los bonos de gobierno (a tipos anormalmente bajos) están provocando un aumento de volatilidad en los mercados. Este proceso continuará en los próximos meses teniendo en cuenta que las comparativas respecto al año anterior van a provocar que los datos de actividad y precios repunten (inflación en la Eurozona al 2%, en EE.UU. por encima del 2%). La clave en los activos de riesgo está en qué nivel de tipo nominal en los bonos de gobierno empieza a afectar a las valoraciones, cuando los inversores prefieren un bono a un tipo de interés atractivo a asumir el riesgo de la renta variable. Estamos todavía lejos de ese escenario, pero la velocidad a la que suban los tipos de los bonos va a ser el principal detonante para aumentos de volatilidad en los mercados.

Análisis de rentabilidad

El mes de febrero es cuando toca entregar las notas a los padres. Esto es lo que han hecho la gran mayoría de empresa europeas, han presentado los resultados de cierre 2020. Lo han hecho 469 de las 600 que forman el índice Stoxx 600 con un resultado esperado, en promedio las ventas han bajado un 12% y los beneficios un 32%. Pero si rascamos una capa y miramos con mayor detalle vemos lo siguiente:

1ª Conclusión: no todos los sectores se han comportado igual. Pero si rascamos otra capa y miramos con mayor detalle vemos que una de cada tres empresas (34%) ha presentado resultados superiores al del año anterior.

2ª Conclusión: hay negocios que, literalmente, aguantan una pandemia. Pero si rascamos una más, y comparamos resultados con los esperados por los analistas, vemos que el 56% de los resultados fueron superiores a los esperados.

3ª Conclusión: no intentes adivinar qué beneficio sacarán las empresas, compra los mejores negocios. Pues justo esto es lo que hacemos en Trea y estamos contentos del resultado después de pasar un crash bursátil. La rentabilidad desde el 28 de febrero de 2020 hasta el 28 de febrero de 2021, habiendo sufrido uno de los peores meses de la historia, ha sido del 27.2% vs el 7.8% del Stoxx 600 y el 9.2% del Eurostoxx 50.

Actividad de cartera

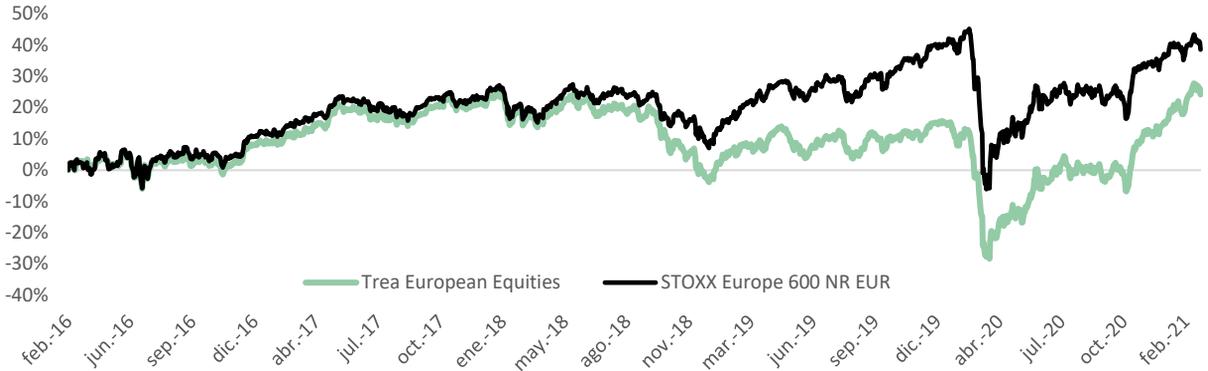
La locura desatada con las Gamestop contagió a Nokia con una subida de un 40% en una semana, cosa que aprovechamos para reducir la posición. El mes otorgó subidas del 15% tanto a las mineras de cobre (Atalaya y Lundin) como al bróker online FlatexDegiro, así que la concentración en las dos máximas posiciones (FlatexDegiro y Atalaya) empezaba a ser demasiado, así que deshicimos algo la posición. En el caso de Atalaya preferimos reducir vía Lundin Mining (mismo riesgo: cobre).

Rentabilidad Anualizada (%):
Trea SICAV European Equities A

Mes 2021 **1 año** **3 años**
5,25% 8,05% 18,81% 1,42%

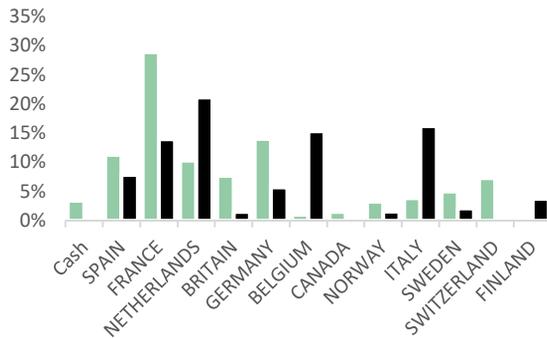
Índice

-2,44% 1,67% 2,23% 4,83%

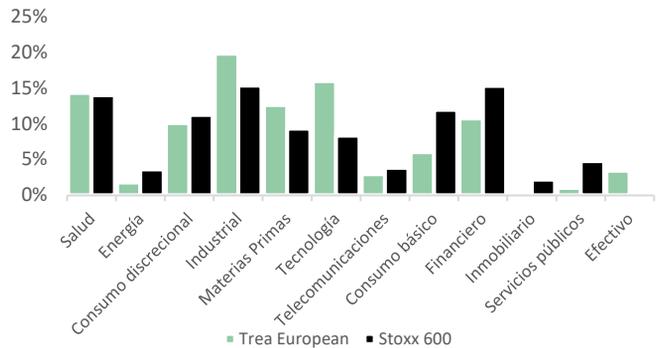


Fuente: Morningstar (26/02/2021)

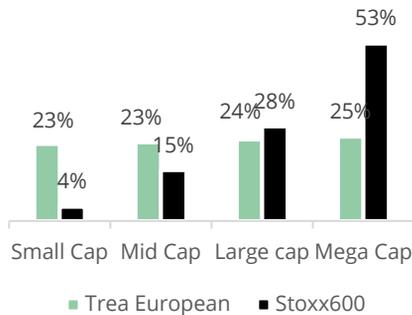
Distribución Geográfica



Distribución Sectorial



Distribución Capitalización



Características

PER	17.7
EV/EVITDA	12.5
ROE	15.7
Price to Book	2.1
Deuda neta Ebitda	1.4
FCY	8.0
Dividend Yield	1.4

Top 10

ATALAYA MINING PLC	6.26%
FLATEXDEGIRO AG	6.03%
ASM INTERNATIONAL NV	4.56%
PRYSMIAN SPA	3.89%
LABORATORIOS ROVI	3.41%
GRIFOLS SA	3.30%
AAK AB	3.06%
SIEMENS AG-REG	3.00%
DANONE	2.98%
S.O.I.T.E.C.	2.95%

Términos y Condiciones

Clase	Tipo de Inversor	Divisa	Acumulación/Distribución	Inversión Mínima	Comisión de Gestión	ISIN
A	Institucional	EUR	Acumulación	5.000,00 €	0,75%	LU1028505649
C	Retail	EUR	Acumulación	500,00 €	1,50%	LU1028506290

Estructura Jurídica	Luxembourg SICAV, UCITS Compliant
Liquidez Gestora	Diaria
Depositario	TREA Asset Management S.G.I.I.C. MDO Luxembourg
Auditor	KPMG Luxembourg

Índice	100% Eurostoxx600 (SXXP)
Patrimonio	8.449.560,10 €
Fecha de Inicio Fondo	18/05/2015
Países registrados	LUX, SPA