

Estimado partícipe,

NOTA DE MERCADOS 01/04/2020

Queremos compartir con usted nuestra visión sobre la situación actual de los mercados y qué cambios se han producido esta semana en nuestras carteras.

Las encuestas de actividad del mes de marzo muestran un escenario de fuerte contracción en la actividad a nivel global, aunque ya se han visto síntomas de mejora en China. En la Eurozona las caídas de los pedidos apuntan a que durante el mes de abril deberíamos seguir viendo contracción en los indicadores macroeconómicos dado que, mientras que las medidas de confinamiento se sigan endureciendo, es difícil esperar una mejora las perspectivas de actividad. No obstante, si tomamos como ejemplo a China, su economía ha ido recuperando paulatinamente la normalidad durante la segunda mitad de Marzo y ha registrado un fuerte repunte en los PMIs, 52 vs 37 anterior.

En los mercados de renta fija, las compras por parte de la Reserva Federal de bonos corporativos, los anuncios del Banco Central Europeo de comprar plazos más cortos y las nuevas líneas de swaps de dólar a nivel global, han mejorado el tono del mercado. Un fiel indicador de ello ha sido el número de nuevas emisiones de bonos de elevado grado de inversión que ha superado un volumen record siendo de 260.000 millones de dólares. Los bonos de más riesgo, emergentes y high yield, no han experimentado tanta recuperación en relativo. En la semana cabe destacar la rebaja de rating de algún país como México, Sudáfrica y Reino Unido; los planes fiscales y la bajada de crecimiento ponen en riesgo el rating de muchos soberanos.

En cuanto a los mercados de renta variable, la semana pasada se recuperaron las bolsas por la mayor credibilidad que se dio a que las medidas, tanto de los bancos centrales como de los gobiernos, serán "ilimitadas". La posibilidad de que el MEDE proporcione financiación por hasta el 2% del PIB del país (recordar que tiene una capacidad de préstamo de 410.000 millones de euros) fue interpretado por el mercado como un modo de dar garantía de que los gobiernos tendrán acceso a la financiación que sea necesaria, evitando excesos en las primas de riesgo. Sin embargo, la falta de un acuerdo entre los países de la Unión Europea para llevar a cabo una actuación conjunta frente a los efectos de la pandemia del coronavirus en la economía, así como la aceleración de la propagación del virus en Estados Unidos, puso fin a una semana de recuperación de las bolsas. Además, empezamos a ver multitud de compañías que han cancelado sus dividendos y planes de recompra de acciones en previsión de las necesidades de liquidez de los próximos meses, unido a los primeros recortes en las inversiones y profits warning. Escenario al que lamentablemente seguiremos asistiendo.

## ¿Qué estamos haciendo?

- **Posicionamiento defensivo en todas las carteras:** Estamos siendo extremadamente prudentes y es por eso por lo que hemos reducido el peso en cualquier sector en el que el coronavirus esté teniendo un fuerte impacto. Las carteras tienen un posicionamiento muy defensivo y alto potencial de revalorización.
- **Mantener la calma y estar tranquilos.** Los fondos de renta fija siguen teniendo una rentabilidad interna atractiva. Ligeramente inferior a la de la semana pasada debido al pequeño repunte de los mercados. La TIR del fondo de corto plazo es de 2.4% y de 3.4% en el renta fija.

DOCUMENTO DE USO INTERNO: Este documento ha sido preparado por Trea Asset Management y se facilita solo a efectos informativos. Este documento no constituye una oferta o recomendación personalizada para la suscripción o reembolso de Fondos de Inversión, o para realizar cualquier otra transacción. La información ha sido elaborada a partir de fuentes consideradas fiables, pero no es vinculante y está sujeta a cambios en cualquier momento y sin previo aviso. Ninguna información contenida en este documento debe interpretarse como asesoramiento o consejo. Las decisiones de inversión o desinversión deberán ser tomadas por el inversor de conformidad con los documentos informativos previstos por la normativa vigente.



## ¿Cómo están posicionados nuestros fondos?

- **Trea Cajamar Corto Plazo:** El fondo tiene actualmente una TIR del 2,4%. Continuamos con una duración inferior a 12 meses, en 0.92 años. Hemos reducido la liquidez hasta el 12.5% comprando activos con vencimiento inferior a 1 año e incluso en los próximos meses con unos tipos muy atractivos. En High Yield tenemos un 23% con una duración media de 1,03 años. Mantenemos el porcentaje de emergentes en un 9% también con una duración muy corta, 1.1 años. Mantenemos una pequeña posición del 3.5% en dólar.

- **Trea Cajamar Renta Fija:** No hemos realizado prácticamente ningún cambio durante la última semana. Continuamos con una corta duración, situándose entorno a 3 años con la TIR de la cartera situándose en 3.4%. Seguimos teniendo unos elevados niveles de liquidez, situándose en 8%. El porcentaje en High Yield se sitúa en el 31%, la duración de esta parte es de 2.44 años. En emergentes también tenemos una duración corta, el 13.5% que tenemos se sitúa en 3.2 años. Tenemos una posición en dólar del 6,5%.

- **Trea Cajamar Renta Variable España:** Durante esta semana, se ha rebajado el peso en ciertos valores defensivos que habían tenido mejor comportamiento, dentro del sector eléctrico principalmente. También hemos deshecho totalmente la posición de ACS y Ferrovial, mientras que se han empezado a construir posiciones en valores algo más cíclicos como Inditex, Applus, Acerinox o Arcelor Mittal. También se ha incrementado ligeramente el peso en los dos grandes bancos.

- **Trea Cajamar Renta Variable Europa:** Hemos realizado pequeños ajustes durante la semana. Incrementamos exposición a industriales de calidad como Saint Gobain, DSV o Fresenius, y compramos algo de la petrolera Total, que se revalorizó bastante durante la semana. Redujimos posiciones en las aseguradoras y en algún valor como Unilever y Reckitt Benckiser. Las principales diferencias en la rentabilidad del fondo y del benchmark vienen derivadas por la composición defensiva de la cartera, estando infra ponderados en sectores más cíclicos como Oil & Gas y travel & leisure, que fueron los sectores que más subieron durante la semana. Los valores más seguros/conservadores dentro de sectores como consumo no cíclico, utilities o farma subieron pero con menor intensidad.

- **Trea Cajamar Renta Variable Internacional:** En la última semana no hemos hecho ningún cambio en la cartera. Los fondos de Estados Unidos son los que han tenido el comportamiento más destacado liderado por el fondo Seilern Stryx America que ha sumado un 20,01%, mientras que el Heptagon Yacktman ha sido el que se ha quedado más rezagado apuntándose un 12,32%. En Europa destaca el Robeco QI EUR Conservative que obtiene un 12,01% y el fondo de renta variable suiza con un 13,07%.

- **Trea Cajamar Flexible:** No hay cambios en la cartera durante la semana. Observamos un comportamiento positivo en las diferentes clases de activo del fondo. Los fondos de renta variable son los que mejor se han comportado. El mayor contribuidor ha sido el Seilern Stryx America con un 19,60% de rentabilidad. En los fondos de renta variable destaca positivamente el Pimco Income con un 6,05%. Buen comportamiento también de los fondos de inversión alternativa, en especial el Gamco Merger Arbitrage que suma un 5,82%. La inversión en oro mediante el iShares Physical Gold también ha sido un contribuidor importante, durante la semana obteniendo un 6,09% de rentabilidad.

DOCUMENTO DE USO INTERNO: Este documento ha sido preparado por Trea Asset Management y se facilita solo a efectos informativos. Este documento no constituye una oferta o recomendación personalizada para la suscripción o reembolso de Fondos de Inversión, o para realizar cualquier otra transacción. La información ha sido elaborada a partir de fuentes consideradas fiables, pero no es vinculante y está sujeta a cambios en cualquier momento y sin previo aviso. Ninguna información contenida en este documento debe interpretarse como asesoramiento o consejo. Las decisiones de inversión o desinversión deberán ser tomadas por el inversor de conformidad con los documentos informativos previstos por la normativa vigente.

• **Trea Cajamar Crecimiento:** En renta fija continuamos con corta duración, situándose en 2.76 años, prácticamente sin cambios en la última semana. Actualmente la TIR de la cartera se sitúa en el 3%. Seguimos teniendo unos elevados niveles de liquidez. El porcentaje en High Yield se sitúa en el 31%, la duración de esta parte es de 2.44 años. En emergentes también tenemos una duración corta, el 13.5% que tenemos se sitúa en 3.2 años, sin cambios en la última semana. En renta variable se ha rebajado el peso en ciertos valores defensivos que habían tenido mejor comportamiento como en el sector eléctrico principalmente. Hemos vendido toda la posición que teníamos de ACS y Ferrovial y hemos empezado a construir posiciones en valores algo más cíclicos como Inditex, Applus, Acerinox o Arcelor Mittal. También se ha incrementado ligeramente el peso en los dos grandes bancos. En Europa incrementamos exposición a industriales de calidad, mientras que deshicimos posición en alguna aseguradora.

• **Trea Cajamar Patrimonio:** En renta fija continuamos con corta duración, situándose en 2.88 años, prácticamente sin cambios en la última semana. Actualmente la TIR de la cartera se sitúa en el 3%. Seguimos teniendo unos elevados niveles de liquidez. El porcentaje en High Yield se sitúa en el 31%, la duración de esta parte es de 2.44 años. En emergentes también tenemos una duración corta, el 13.5% que tenemos se sitúa en 3.2 años, sin cambios en la última semana. En renta variable se ha rebajado el peso en ciertos valores defensivos que habían tenido mejor comportamiento, como en el sector eléctrico principalmente. Hemos vendido toda la posición que teníamos de ACS y Ferrovial y hemos empezado a construir posiciones en valores algo más cíclicos como Inditex, Applus, Acerinox o Arcelor Mittal. También se ha incrementado ligeramente el peso en los dos grandes bancos. En Europa incrementamos exposición a industriales de calidad, mientras que deshicimos posición en alguna aseguradora.

• **Trea Cajamar Valor:** En la cartera de renta fija actualmente el fondo tiene una TIR del 4,30% con una duración muy corta, situándose en 2.64. Actualmente en emergentes tenemos una exposición del 23% con una duración de 2.84 años. En High Yield tenemos una posición del 33% con una duración de 2.33 años. Mantenemos una alta posición de liquidez, actualmente en el 11%. En renta variable se ha rebajado el peso en ciertos valores defensivos que habían tenido mejor comportamiento, como en el sector eléctrico principalmente. Hemos vendido toda la posición que teníamos de ACS y Ferrovial y hemos empezado a construir posiciones en valores algo más cíclicos como Inditex, Applus, Acerinox o Arcelor Mittal. También se ha incrementado ligeramente el peso en los dos grandes bancos. En Europa incrementamos exposición a industriales de calidad, mientras que deshicimos posición en alguna aseguradora.

## ¿Qué vamos a hacer?

Parece que las caídas de mercado ya se han suavizado y se están parando las ventas sistémicas por lo que se devuelve progresivamente la normalidad a los mercados. Estamos tranquilos con el posicionamiento de las carteras y confiamos en su potencial de revalorización. Queremos seguir transmitiendo un mensaje de confianza y de esperanza. Somos prudentes, pero también pensamos que los mercados van a recuperarse como han demostrado hacerlo a lo largo de la historia. Hay que tener confianza en el equipo gestor y en su labor. Los fondos tienen un alto potencial de revalorización. Debemos confiar en la calidad del equipo gestor y en su capacidad para mitigar las caídas y beneficiarse en el futuro de las subidas de mercado.

DOCUMENTO DE USO INTERNO: Este documento ha sido preparado por Trea Asset Management y se facilita solo a efectos informativos. Este documento no constituye una oferta o recomendación personalizada para la suscripción o reembolso de Fondos de Inversión, o para realizar cualquier otra transacción. La información ha sido elaborada a partir de fuentes consideradas fiables, pero no es vinculante y está sujeta a cambios en cualquier momento y sin previo aviso. Ninguna información contenida en este documento debe interpretarse como asesoramiento o consejo. Las decisiones de inversión o desinversión deberán ser tomadas por el inversor de conformidad con los documentos informativos previstos por la normativa vigente.