

Estimado participante,

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

Esta semana los organismos internacionales publicaron nuevas revisiones a la baja del crecimiento global en las que la base del consenso para el comienzo de la recuperación está en la segunda parte del año. A nivel global, las medidas tomadas para paliar la contracción macroeconómica de los próximos meses han estado centradas en China con una bajada de tipos y en Suiza anunciando un paquete de hasta 40.000 millones de CHF para avales de créditos a las PYMES. A nivel político en Europa, la presidenta de la Comisión anunció la idea de que el nuevo presupuesto que se está negociando ejerza de “plan Marshall” para atenuar los males en las economías más castigadas. La instrumentación de este propósito todavía no está clara, pero parece decidido que no va a pasar por la emisión de Eurobonos.

En los mercados de renta fija, durante la semana pasada hemos podido ver cierta relajación en la rentabilidad de los bonos gubernamentales gracias a la actuación del Banco Central Europeo. La Reserva Federal Americana redujo la cantidad de capital necesario en los bancos, lo que supone liberar activos que hasta ahora estaban sujetos a provisiones obligatorias. Esta medida permitirá aumentar los recursos disponibles para que los bancos puedan incrementar el peso de activos de riesgo. El Banco Central Europeo ha anunciado en esta misma línea una reducción en las provisiones obligatorias (“haircuts”) para algunos créditos liberando parte del balance para poder comprar activos.

En cuanto a los mercados de renta variable, las bolsas han continuado moviéndose con gran volatilidad, si bien se viene descendiendo desde los máximos de hace semanas. Cabe destacar el alza en el precio del crudo esta semana, remontando más de un 36% hasta los 34 dólares/barril ante el optimismo mostrado por Donald Trump sobre un posible acuerdo en pocos días entre Arabia Saudí y Rusia.

En el plano macroeconómico, la agencia de calificación Fitch anunciaba que espera un descenso en la economía mundial del -1.9% en el año, con caídas del -3.3% en EEUU, -3.9% en Reino Unido y del -4.2% para la Zona Euro. A medida que vamos conociendo los datos de los indicadores adelantados de actividad y confianza, tanto empresarial como de los consumidores, empezamos a hacernos una idea del impacto negativo que está teniendo ya la crisis sanitaria en la economía de los distintos países. Aportando algo de optimismo, este fin de semana se han conocidos datos que muestran que el número de defunciones parece que ha comenzado a reducirse en los países más afectados por la enfermedad, concretamente España e Italia, y en algunas ciudades estadounidenses como Nueva York. De confirmarse esta tendencia podríamos empezar a pensar que hemos visto el suelo en los mercados, y que, desde ahí, deberíamos asistir a una recuperación de los mismos, con mucha prudencia dada la escasa visibilidad actual.

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.

¿Qué estamos haciendo?

- **Posicionamiento defensivo y potencial de revalorización en todas las carteras:** Estamos siendo extremadamente prudentes. Seguimos con un peso reducido o nulo 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. La TIR del fondo de corto plazo es de 2.3% y de 3.42% en el de renta fija.

¿Cómo están posicionados nuestros fondos?

- **Trea Cajamar Corto Plazo:** El fondo tiene una duración corta situada en 0.93 años. La TIR actual es del 2,28%. Continuamos con una buena posición de liquidez, incrementándola en 0,5% por vencimientos de bonos durante la última semana, situándose actualmente en el 13%. Mantenemos las mismas ponderaciones en High Yield (23%) y emergentes (9%). Ambas tipologías de activo tienen una duración muy cercana al año. Durante la semana hemos aprovechado para comprar activos con vencimiento en los próximos meses a unos tipos de interés atractivos.
- **Trea Cajamar Renta Fija:** Seguimos manteniendo una duración inferior a los 3 años en el fondo, siendo actualmente 2.96 años. Durante la semana hemos reducido un 1% en High Yield, situándolo en el 30% con una duración de 2.42 años. En cuanto a emergentes, no hemos experimentado cambio alguno, seguimos con la posición del 13,5% con una duración de 3.15 años. Continuamos con un nivel elevado de liquidez, en un 8,5%. Si bien durante la semana hemos reducido ligeramente la posición en gobiernos y bonos subordinados, hemos incrementado la posición en Investment Grade y en deuda senior del sector financiero. Durante la semana ha habido bastante actividad en el mercado de nuevas emisiones, también llamado mercado primario, siendo una señal positiva ya que significa que los emisores tienen acceso al mercado. Nosotros hemos acudido a la nueva emisión de BP a 4 años. También hemos reducido la posición de dólar en un 1%, teniendo ahora una exposición del 5,5%.
- **Trea Cajamar Renta Variable España:** Durante esta semana, el fondo cayó menos que su índice de referencia, el Ibex, gracias a la infra ponderación del sector bancario en cartera y al buen comportamiento del sector industrial (Sacyr, Applus, FCC), eléctrico (EDP, EDP Renovable, Acciona, Enagás), materias primas (Altri, Vidrala, Acerinox), salud (Rovi, Grifols) y valores relacionados con el petróleo (Repsol, Tubacex).
- **Trea Cajamar Renta Variable Europa:** Durante la semana hemos hecho pequeños cambios en la cartera dado que varios valores en cartera han incrementado su ponderación debido a su buen comportamiento en relativo durante la semana. Hemos reducido la posición en torno a un 3% en las empresas farmacéuticas (Roche, Sanofi, Grifols) y un 2,5% en utilities para así poder comprar empresas de calidad a precios muy atractivos como Prysmian, Salomoneras, Saint Gobain, e Inditex.

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 Renta Variable Internacional:** Durante esta semana no ha habido cambios en la composición de la cartera. Cabe destacar el buen comportamiento del fondo Odey European Focus que se apuntó un 3,30% de rentabilidad, aunque el mayor contribuidor a la rentabilidad del fondo ha sido el Seilern Stryx America, siendo este nuestra primera posición y consiguiendo un 1,53%. El mayor detractor lo encontramos también en Estados Unidos, el Polar Capital North American Fund que restó un -0,05%.
- **Trea Cajamar Flexible:** No hemos realizado ningún cambio en la cartera durante esta semana. Todas las estrategias han aportado rentabilidad al conjunto de la cartera, siendo los fondos de renta variable los que más han aportado. El mayor contribuidor ha sido el fondo Heptagon Yacktman US Equity que se ha revalorizado un 3,72%. El fondo mixto en cartera también ha tenido un comportamiento positivo, un 2,45%. En la parte de renta fija, encontramos comportamientos dispares, el mayor detractor ha sido el Robeco QI Global Dynamic Duration Fund con un -0.59%, mientras que el mayor contribuidor ha sido el Candriam Parimoine que obtuvo un 0,67%. En los fondos de inversión alternativa el mayor detractor fue el Gamco Merger Arbitrage con un -0,12%, mientras que el mayor contribuidor el Pictet TR Agora que sumó un 1,90%. El iShares Physical Gold de nuevo volvió a ser uno de los mayores contribuidores con un 1,95%.
- **Trea Cajamar Crecimiento:** En la cartera de renta fija, que representa el 47% del fondo, continuamos con una duración inferior a 3 años, actualmente es de 2.58 años, y una TIR de 2.98%. Durante la semana hemos reducido un 1% en High Yield, situándose en el 30% con una duración de 2.42 años. Por la parte de emergentes no hemos experimentado cambio alguno, seguimos con la posición del 13,5% con una duración de 3.15 años. Continuamos con niveles elevados de liquidez, 14%. Durante la semana hemos reducido el peso en bonos de gobiernos y subordinados y hemos incrementado algo la posición en Investment Grade y en bonos de rango senior del sector financiero. Durante la semana ha habido bastante actividad en el mercado de nuevas emisiones, también llamado mercado primario, siendo una señal positiva ya que significa que los emisores tienen acceso al mercado. Nosotros hemos acudido a la nueva emisión de BP a 4 años. También hemos reducido la posición de dólar en un 1%. En cuanto a la renta variable en la cartera (39%), por la parte europea hemos hecho pequeños cambios en la cartera al haber muchas empresas que han visto incrementado su peso en cartera por haberse comportado mejor que el resto. Con lo que hemos vendido algo de farmacéuticas y utilities para que así poder comprar empresas de calidad a precios muy atractivos. En cuanto a la parte española, destacar el buen comportamiento de los sectores: industrial (Sacyr, Applus, FCC), eléctrico (EDP, EDP Renewable, Acciona, Enagás), materias primas (Altri, Vidrala, Acerinox), salud (Rovi, Grifols) y valores relacionados con el petróleo (Repsol, Tubacex).
- **Trea Cajamar Patrimonio:** En la cartera de renta fija, que representa el 81% del fondo, continuamos con una duración inferior a 3 años, actualmente es de 2.84 años, y una TIR del 3,11%. Durante la semana hemos reducido un 1% en High Yield, situándose en el 30% con una duración de 2.42 años. Por la parte de emergentes no hemos experimentado cambio alguno, seguimos con la posición del 13,5% con una duración de 3.15 años. Continuamos con niveles elevados de liquidez, 14%. Durante la semana hemos reducido el peso en bonos de gobiernos y subordinados y hemos incrementado algo la posición en Investment Grade y en bonos de rango senior del sector financiero. Durante la semana ha habido bastante actividad en el mercado de nuevas emisiones, también llamado mercado primario, siendo una señal positiva ya que significa que los emisores tienen acceso al mercado. Nosotros hemos acudido a la nueva emisión de BP a 4 años.

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.

También hemos reducido la posición de dólar en un 1%. En cuanto a la renta variable en la cartera (11%), por la parte europea hemos hechos pequeños cambios en la cartera al haber muchas empresas que han visto incrementado su peso en cartera por haberse comportado mejor que el resto. Con lo que hemos vendido algo de farmacéuticas y utilities para que así poder comprar empresas de calidad a precios muy atractivos. En cuanto a la parte española, destacar el buen comportamiento de los sectores: industrial (Sacyr, Applus, FCC), eléctrico (EDP, EDP Renovable, Acciona, Enagás), materias primas (Altri, Vidrala, Acerinox), salud (Rovi, Grifols) y valores relacionados con el petróleo (Repsol, Tubacex).

- **Trea Cajamar Valor:** En la cartera de renta fija, que supone un 70% del fondo, la TIR es del 4,30% con una duración muy corta, situándose en 2.6 años. Actualmente en emergentes tenemos una exposición del 23% con una duración de 2.4 años. En High Yield hemos reducido un 0.5% la posición hasta el 32.5% con una duración de 2.38 años. Mantenemos una alta posición de liquidez, incrementándola al 13%. En cuanto a la cartera de renta variable (16%), por la parte europea hemos hechos pequeños cambios en la cartera al haber muchas empresas que han visto incrementado su peso en cartera por haberse comportado mejor que el resto. Con lo que hemos vendido algo de farmacéuticas y utilities para que así poder comprar empresas de calidad a precios muy atractivos. En cuanto a la parte española, destacar el buen comportamiento de los sectores: industrial (Sacyr, Applus, FCC), eléctrico (EDP, EDP Renovable, Acciona, Enagás), materias primas (Altri, Vidrala, Acerinox), salud (Rovi, Grifols) y valores relacionados con el petróleo (Repsol, Tubacex). La parte de renta variable esta cubierta en un 2% con futuros.

¿Que vamos a hacer?

Parece que la normalidad vuelve progresivamente a los mercados y que los estímulos que han lanzado los bancos centrales y los gobiernos para paliar esta crisis están teniendo efecto. Vamos a mantener la calma e incrementar la inversión en las carteras progresivamente. Estamos tranquilos con el posicionamiento de las carteras y confiamos en su potencial de revalorización en el largo plazo. 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.

