

TREA Renta Fija Selección

Comentario Mensual – Abril 2019

★★★

MORNINGSTAR



A. Gómez



A. Toribio

Objetivo de Inversión

Tiene como objetivo la preservación del capital y el control de la volatilidad, a la vez que busca obtener una rentabilidad superior a la inflación. 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 ritmo de deterioro en las encuestas de actividad de Europa y Asia se ha parado durante el mes de Abril. Esto apunta a una estabilización de las economías para los próximos meses alejando los miedos a una recesión, pero dejando los niveles de crecimiento débiles para lo que veníamos viendo los últimos años. El sector manufacturero sigue siendo el sector más débil, con la demanda interna como principal motor, el consenso de mercado está posicionado para una recuperación en la segunda parte del año de las manufacturas por las mejoras de demanda en emergentes (fundamentalmente China que debería ir mostrando una mejora de su demanda conforme las inyecciones de crédito del primer trimestre vayan trasladándose a todos los sectores). Los activos de riesgo en renta fija han vuelto a saldar el mes en positivo (High yield Europeo +1%, High yield EE.UU. 0,54%). Destaca también el buen comportamiento de los corporativos de elevado grado de inversión (+0,58%). Los bonos de gobiernos “core” acabaron con ligeras pérdidas mientras los bonos de España se acercaron a los mínimos históricos de rentabilidad. El regenerado optimismo por la estabilización de los datos macro se ha reflejado en una complacencia, baja volatilidad, que no veíamos desde 2017 en todos los activos. Las divisas no han estado ajenas y a pesar de los temores en Argentina por las elecciones (el peso ha bajado 2%) y en Turquía (TRY -7%), no han afectado al resto de divisas en la zona. El Dólar ha cerrado prácticamente repitiendo frente a todas las divisas.

Análisis de rentabilidad

En el mes de abril ha continuado la tendencia positiva en los mercados de renta fija, especialmente en el crédito y no tanto en la deuda pública. En la deuda soberana se ha producido una diferencia entre los países “core” (Alemania y EE.UU principalmente) y los países periféricos (España, Portugal, Italia). Debido al movimiento generalizado de risk-on en los mercados bursátiles, las rentabilidades de la deuda pública de los países centrales se han desplazado al alza. En cambio en Portugal, toda la curva se ha desplazado hacia abajo unos 10pb y en España el bono a 10 años ha bajado de 1.1% a 1%. En cuanto al crédito, ha tenido un comportamiento excelente estrechándose los diferenciales de todo tipo de activos, investment grade, high yield, deuda senior, subordinada y emergentes. El dólar también ha ayudado a la revaloración de la cartera. Los bonos que más han contribuido al buen comportamiento del fondo durante el mes han sido CAJAMAR 27, ANTOLIN 2024 y MARFRID 2025. En cuanto a los bonos que han restado rentabilidad solo hemos tenido dos bonos que han bajado ligeramente: GENERALI 2042 call 2022 y KOSMOS 2021 que ha sido “calleado”. Ambos bonos han restado 2pb a la rentabilidad global del fondo.

Actividad de la cartera

Durante el mes de abril hemos reducido algo la duración del fondo que ha pasado de 3.07 a 2.9 años. También hemos reducido la exposición a bonos high yield del 33% al 30% (hemos vendido Mota Engil 23 y Progest 2024) así como la exposición a emergentes, bajando de casi el 20% al 17%.

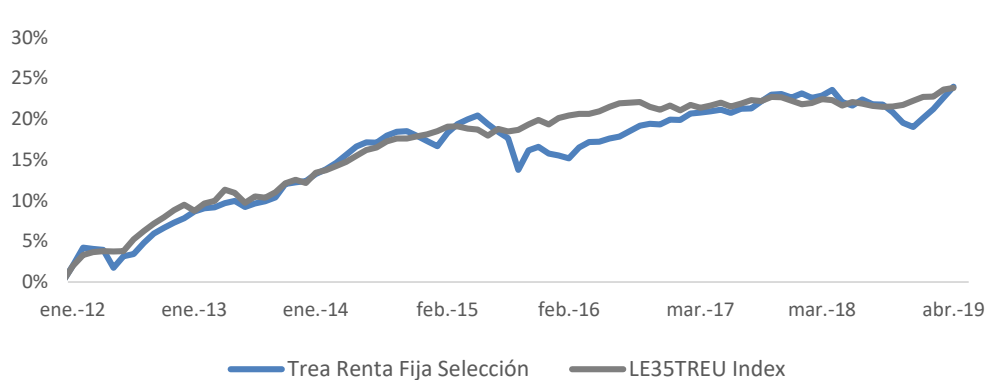
En general y con el excelente comportamiento de los mercados hemos reducido el riesgo en los diferentes tipos de activos y mantenemos un elevado porcentaje de liquidez, alrededor del 16% esperando futuras oportunidades.

TREA Renta Fija Selección

RENTABILIDAD

Rentabilidad Anualizada (%)	Mes	2019	1 Año	3 Años	5 Años	Desde inicio gestión*
Trea Renta Fija Selección	1,11	4,18	0,09	1,90	1,41	2,98
BBgBarc Euro Agg 3-5 Yr TR EUR	0,16	1,29	1,21	0,87	1,56	2,96

Fuente: Bloomberg (30/04/2019)



Rentabilidad/Riesgo	
Alfa	1,84
Beta	0,22
R2	9,02
Tracking Error	2,83
Ratio de Información	0,11
Volatilidad	1,96
Ratio Sharpe	1,16
Ratio Sortino	2,00

Fuente: Morningstar. Datos Mensuales 3 años (30/04/2019)

CARTERA

Distribución Geográfica		Distribución por Sector		Distribución por Rating		Distribución por Duración	
ESPAÑA	32%	Financiero	33%	Efectivo	16%	Efectivo	16%
ITALIA	13%	Utilities	9%	A	2%	0 - 1	11%
FRANCIA	2%	Consumo cíclico	9%	BBB+	7%	1 - 3	28%
MEXICO	3%	Gobiernos	6%	BBB	20%	3 - 5	24%
PORTUGAL	1%	Comunicaciones	7%	BBB-	21%	5 - 7	16%
HOLANDA	4%	Consumo no cíclico	6%	BB+	9%	7 - 10	3%
BULGARIA	3%	Industrial	5%	BB	9%	10 +	1%
UK	2%	Asegurador	6%	BB-	2%		
USA	1%	Materias Básicas	2%	B+	5%		
Otros	20%	Energía	2%	NR	5%		

Fuente: Bloomberg (30/04/2019)

TÉRMINOS Y CONDICIONES

Clase	Tipo Inversor	Divisa	Acumulación/ Distribución	Inversión Mínima	Comisión de Gestión	Comisión depositaria	ISIN	Bloomberg
A	Retail	EUR	Acumulación	Una participación	0,90%	0,08%	ES0105297008	ACATESD SM
B	Institucional	EUR	Acumulación	300.000 €	0,50%	0,10%	ES0105297040	TRRFSEB SM

Estructura Jurídica	Fondo de Inversión de derecho español, UCITS	Benchmark	Bloomberg Barclays Euroagg 3-5 Year Total Return Index Value Unhedged EUR (LE35TREU)
Liquidez	Diaria	Inicio equipo de gestión*	01/01/2012
Gestora	TREA Asset Management S.G.I.I.C.	Perfil de Riesgo	2 de 7
Depositario	Banco Inversis, S.A	Nº registro CNMV	3855
Auditor	Deloitte, S.L	Contacto	distribucion@treaaam.com
Patrimonio	8,3 Millones € (30/04/2019)		