

Enero, demasiada complacencia.

Durante el mes de enero hemos dejado “correr” los bonos que ya teníamos comprados, algunos de los cuales han ido tan bien y de forma tan acelerada, que nos ha llevado a realizar ya algunas ventas como los CoCos (“híbridos entre capital y deuda de la entidad”) de Unicrédito y los subordinados de Liberbank a rentabilidades en el entorno del 3% lo que nos parece que tiene poco sentido dado el riesgo subyacente de ambos activos. Este dinero se ha reinvertido en bonos corporativos de empresas petroleras como Repsol o Tullow Oil cuyos fundamentales están mejorando, lo cual llevará a largo plazo a una mejora de los ratings de las agencias de calificación con el consiguiente impacto en la valoración de estos activos.

Actualmente la TIR implícita de la cartera es del 4,83%, la cual creemos que es suficientemente en un contexto donde los activos libres de riesgo están en rentabilidades negativas y los depósitos bancarios sin rentabilidad alguna.

La exposición de la cartera a renta fija, está cubierta por tipo de cambio, si no está emitida en euros, y por tipos de interés, ya que vendemos el bono de gobierno alemán o USA en función del plazo en el que hayamos invertido. De este modo esperamos ganar dinero siempre que los diferenciales de crédito se reduzcan frente a los bonos de gobierno que creemos van a ir sufriendo en precios conforme veamos subidas de tipos de interés en USA, y se vayan implementando las retiradas de compras de bonos por el BCE.

Un ejemplo sencillo de comprender de esta estrategia es la inversión en bonos de la comunidad autónoma de Cataluña con vencimiento a 17 años y 24 años que nos pagan un 4% y 5% respectivamente, mientras vendemos bonos de Alemania vencimiento 10 y 30 años a rentabilidades del 0,7% y 1,33% respectivamente. Tenemos la convicción de que España no puede permitirse un impago de una Comunidad Autónoma y menos de la segunda CCAA en peso en su PIB, además del riesgo reputacional y de contagio frente a la deuda propia del Reino de España, lo que nos parece una extraordinaria oportunidad el invertir en esta Comunidad Autónoma con una prima de riesgo tan elevada, que pensamos se irá reduciendo. Si los tipos de interés suben, lo que perdemos en el bono de Cataluña, lo ganaremos en la posición corta del bono alemán. Si el diferencial en los tipos de interés de la deuda de ambos emisores no se redujera, al menos cobraremos un cupón del 4-5% al año.

RENTABILIDAD ACUMULADA (%)	B&H FLEXIBLE	BENCHMARK
-------------------------------	--------------	-----------

RENTABILIDAD ACUMULADA (%)	B&H FLEXIBLE	BENCHMARK
-------------------------------	--------------	-----------

2018	+2,7	+0,4
------	------	------

INICIO (OCT 2017)	+2,3	-0,1
-------------------	------	------

DATOS CARTERA RENTA FIJA

Número de Bonos	28
Duración Bruta	5,37
Duración Neta (coberturas)	1,94
Rentabilidad Promedio	4,58%

CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES DE CARTERA



PRINCIPALES POSICIONES DEL FONDO

Renta Fija

Petrobras	6,1%
Acciona	6,0%
Cazar	6,0%
PEMEX	5,4%
Generalidad de Cataluña	4,8%

DATOS FUNDAMENTALES PARA EL INVERSOR

Nombre B&H Renta Fija FI	Perfil de riesgo (CNMV) 4, en la escala de 1 a 7	Comisión gestión 0,65%
ISIN ES0184097014	Categoría Renta Fija Internacional	Comisión de éxito 3% sobre beneficio
Objetivo de inversión La prioridad es proteger el capital en períodos de tres años. La exposición en acciones ha oscilado históricamente entre el 0% y el 50%, no estando limitada esta exposición. La inversión en bonos busca un equilibrio óptimo entre rentabilidad y riesgo, buscando una adecuada correlación con la cartera de acciones. Podemos utilizar instrumentos derivados cotizados, tanto de bonos como de acciones.	Benchmark IBOXX Overall Total Return Index	Comisión depositaria 0,06%
	Valor Liquidativo (31/01/2018) 10,23240171 euros	Comisión suscripción/reembolso 0%
	Moneda de referencia euro	Frecuencia cálculo de valor liquidativo Diaria
	Gestora Buy & Hold SGIC	Fecha de Inicio de la gestión 12/10/2017
	Depositario Santander Security Services	Domicilio C/ la Cultura nº1, 1º, Valencia

"El presente documento ha sido elaborado con la finalidad de proporcionar información sobre la materia objeto del mismo. La información aquí contenida es meramente informativa y puede estar sujeta a cambios sin previo aviso, por lo que la información válida es la recogida en el último folleto aprobado, el documento de datos fundamentales para el inversor, el último informe publicado, así como demás documentos de naturaleza normativa, en su caso. Esta publicación no constituye una oferta de compra o de venta de los valores en ella mencionados, ni debe ser considerada ni utilizada como una oferta de suscripción de la sicav (fondo). Este documento facilita únicamente información sobre los productos comercializados por BUY&HOLD Gestión de Activos sin que contenga recomendaciones de inversión fundadas en circunstancias específicas. La información contenida ha sido recopilada de buena fe y de fuentes que consideramos fiables, pero no garantizamos la exactitud de la misma la cual puede ser incompleta o presentarse de forma resumida. El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente Informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose un asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El importe de beneficios y cargas fiscales dependerán de las circunstancias de cada individuo y podrán variar en el futuro. Las operaciones que llevan consigo cambio de divisas pueden verse sometidas a fluctuaciones en las cotizaciones de la divisa que pueden influir en el valor de la inversión. El presente documento no podrá reproducirse ni divulgarse sin consentimiento previo."