

# Fondo Renta Mixta

resumen al 06.01.2023



[www.cycfondos.com.ar](http://www.cycfondos.com.ar)

# 2022, el año del Merval

- El mercado accionario argentino cerró un **formidable 2022, con una suba del 142% en pesos y del 42% en dólares (CCL)**. Las acciones lograron resguardar el valor de las carteras al superar holgadamente a la inflación (se estima cierre en 95%) y brindaron elevados retornos en dólares (la segunda bolsa del mundo de mayor rendimiento, luego de Turquía). **El Merval alcanzó los casi USD 600**, valores que no operaba desde agosto 2019, tras el derrumbe histórico post-PASO. Todo ello **en contraposición a los principales índices de acciones globales**, fuertemente golpeados por la suba de los tipos de interés, la inflación, la guerra, el repunte de casos de Covid en China y el temor a una nueva recesión global.
- Entre los índices sectoriales del Merval, los de **mayor impulso lo brindaron las compañías ligadas a los hidrocarburos y a la generación eléctrica** beneficiadas por los precios internacionales record en la energía y mayores expectativas de ajustes tarifarios que fueron llegando tras años de congelamientos. El S&P-BYMA Energía cerró el año con una suba del 302%, mientras que el S&P-BYMA Servicios Públicos lo hizo con un rendimiento del 205%.
- El rally accionario argentino **se evidenció mayormente luego de la crisis política** desencadenada tras la renuncia de Guzmán y la desordenada llegada de Batakis a mediados del año. En julio los bonos soberanos argentinos alcanzaron mínimos (GD30 llegó a negociarse en USD 0,18) y las acciones operaron en valores de pandemia. **La asunción de Massa y una política económica con tintes de mayor prudencia fiscal enfocada en el cumplimiento de las metas del FMI, trajo calma al mercado**, que inyectó racionalidad y revalorizó compañías que cotizaban a liquidación. El Merval hizo piso el 21 de julio en USD 330, y desde allí, tras la fuerte recuperación, acumuló un rendimiento en dólares del 77% a fin de año.

# Perspectivas 2023

- Ahora bien, como bien destacamos en nuestro último resumen ([ver informe](#)), **2023 será un año complejo**. Desde lo político, **las elecciones serán el principal driver**. El mercado parece festejar la menor presencia del ala dura oficialista en las decisiones económicas. El rally puede estar adelantando un **cambio de mando o un cambio profundo en la política económica**. En este sentido, será valioso observar a los candidatos, si será una elección polarizada que traiga volatilidad o si será una contienda de candidatos moderados. **Los resultados de las elecciones provinciales darán un buen indicio**.
- Desde lo económico, habrá que observar como el oficialismo encarará el año electoral. **Las necesidades políticas podrían ir en contra de la prudencia fiscal y poner en riesgo el cumplimiento de las metas del FMI**. Aunque haya poco margen, debido a la alta brecha cambiaria y al bajo nivel de reservas del BCRA, el gobierno **podría implementar una política de mayor atraso cambiario y tarifario o poner en funcionamiento la máquina de gasto del Estado** retomando una política de subsidios y transferencias tal cual ejecutó en las elecciones intermedias de 2021. Asimismo, en 2023 **será clave monitorear los volúmenes de la cosecha y los precios internacionales**, considerando los riesgos de una recesión global que impulse los precios a la baja y la pérdida de rentabilidad de nuestros suelos por la sequía sufrida.
- La fuerte suba ubica al Merval en dólares en valores cercanos a su promedio histórico. Si desde lo político y económico llegan buenas noticias creemos que el **Merval todavía tiene potencial, sobre todo en aquellos sectores más expuestos al débil contexto macro como el financiero**. Desde valores pre-PASO 2019 los ADRs Macro, Galicia, Supervielle y BBVA Francés operan con caídas en dólares del 79%, 75%, 71% y 68% respectivamente.

# Desempeño relativo de CYC Renta Mixta vs. Merval

- El fondo cerró el 2022 con un rendimiento en pesos del 134%, 830 puntos por debajo del Merval. Sin embargo, en 8 de los 12 meses del año el fondo logró superar al índice de referencia. Al tener posicionamiento en CEDEARs y renta fija, los movimientos fuertemente alcistas no son 100% capturados (ej. dic-2022). Por contrario, en circunstancias de bajas pronunciadas, el fondo protege el capital activando la cobertura que le brindan estos instrumentos (ej. abr.-22 y jun.-22). De todas formas, **cabe recordar que el fondo opera con mucho menor desvío que el índice, lo cual le brinda mucha más protección al inversor**, profundizaremos este concepto a continuación.

2022	ene-22	feb-22	mar-22	abr-22	may-22	jun-22	jul-22	ago-22	sep-22	oct-22	nov-22	dic-22	2022
CyC RM	9,3%	-2,8%	3,4%	1,3%	2,9%	-1,9%	39,0%	9,3%	2,6%	4,2%	13,5%	13,1%	133,7%
Merval	8,9%	-3,2%	3,4%	-3,0%	4,6%	-4,2%	38,5%	11,2%	2,1%	7,8%	12,4%	19,9%	142,0%
2021	ene-21	feb-21	mar-21	abr-21	may-21	jun-21	jul-21	ago-21	sep-21	oct-21	nov-21	dic-21	2021
CyC RM	-2,0%	2,1%	0,1%	4,1%	17,7%	5,0%	5,4%	11,0%	2,5%	9,4%	-3,5%	5,8%	72,7%
Merval	-5,8%	0,4%	-0,9%	2,2%	20,8%	5,2%	5,8%	15,8%	1,2%	8,0%	-5,1%	5,3%	63,0%

# Menor volatilidad y mayor rendimiento de largo plazo

## RENDIMIENTOS

Desde inicio (11/06/18)	CYC RM	933,7%
	S&P Merval	537,4%
<hr/>		
Anualizado desde inicio (11/06/18)	CYC RM	204,9%
	S&P Merval	118,0%
<hr/>		
Últimos 30 días (30/11/2022)	CYC RM	13,1%
	S&P Merval	19,9%
<hr/>		
Últimos 60 días (31/10/2021)	CYC RM	28,4%
	S&P Merval	34,8%

## RIESGO (DESVÍO ESTANDAR)

Anualizado desde inicio (11/06/18)	CYC RM	36,8%
	S&P Merval	45,5%
<hr/>		
Anualizado últ. 30 días (01/01/2022)	CYC RM	23,5%
	S&P Merval	30,9%

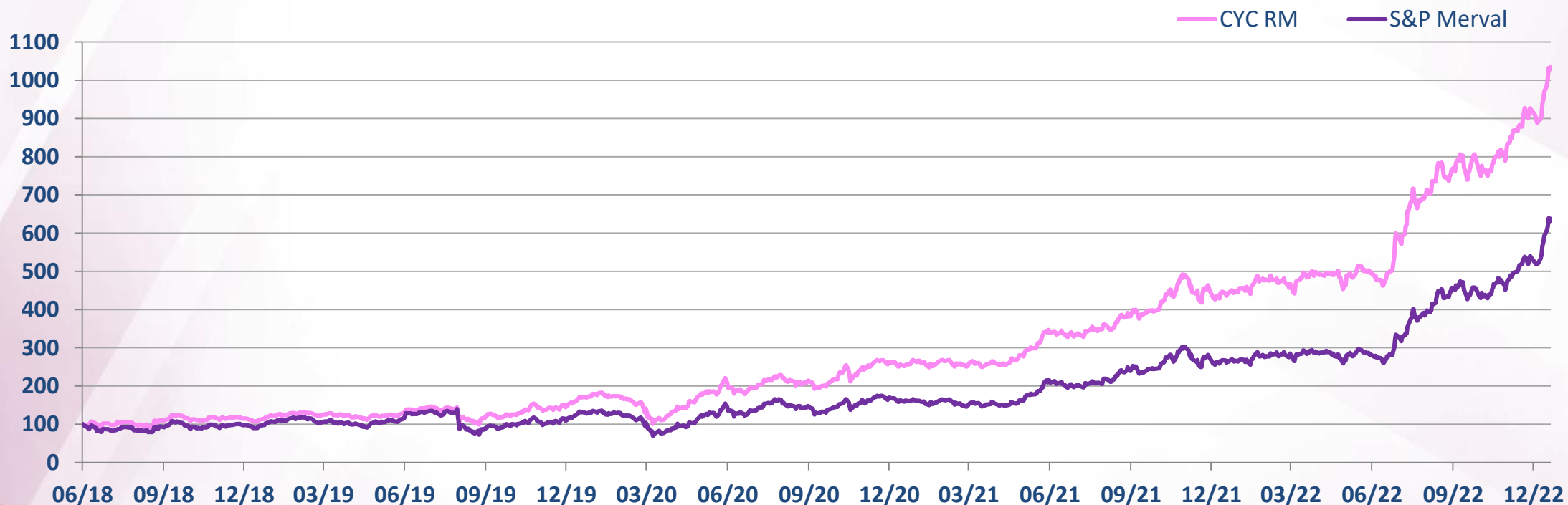
## DATOS DE LA CARTERA

Beta Merval	0,81
Cantidad de Activos	26

- **La volatilidad tanto histórica como de corto plazo de CYC Renta Mixta se mantiene muy por debajo a la experimentada por el Merval**, esto permite al inversor saber que posee mayor tranquilidad al momento de capitalizar los rendimientos obtenidos.
- El Beta contra el mercado se mantiene por debajo de 1. Esto significa que la composición **del fondo ponderando cada uno de sus activos presenta menor riesgo de variación de precios que el Merval.**

# Evolución histórica de CYC Renta Mixta

- Desde su lanzamiento a mediados de 2018, el fondo lleva un rendimiento acumulado del **934%**. En el mismo periodo el Merval rindió 537%. Mirándolo en términos anualizados, el fondo obtuvo una tasa anual del **205%**, vs. **118%** del Merval. Por su parte la inflación del periodo fue del **723%**, mientras que el dólar libre (CCL) trepó un **1165%**.
- En tiempos de cepo cambiario, a largo plazo **posicionarse en acciones bien diversificadas del mercado local demuestran ser una buena protección para evitar la pérdida del poder de compra en moneda local.**

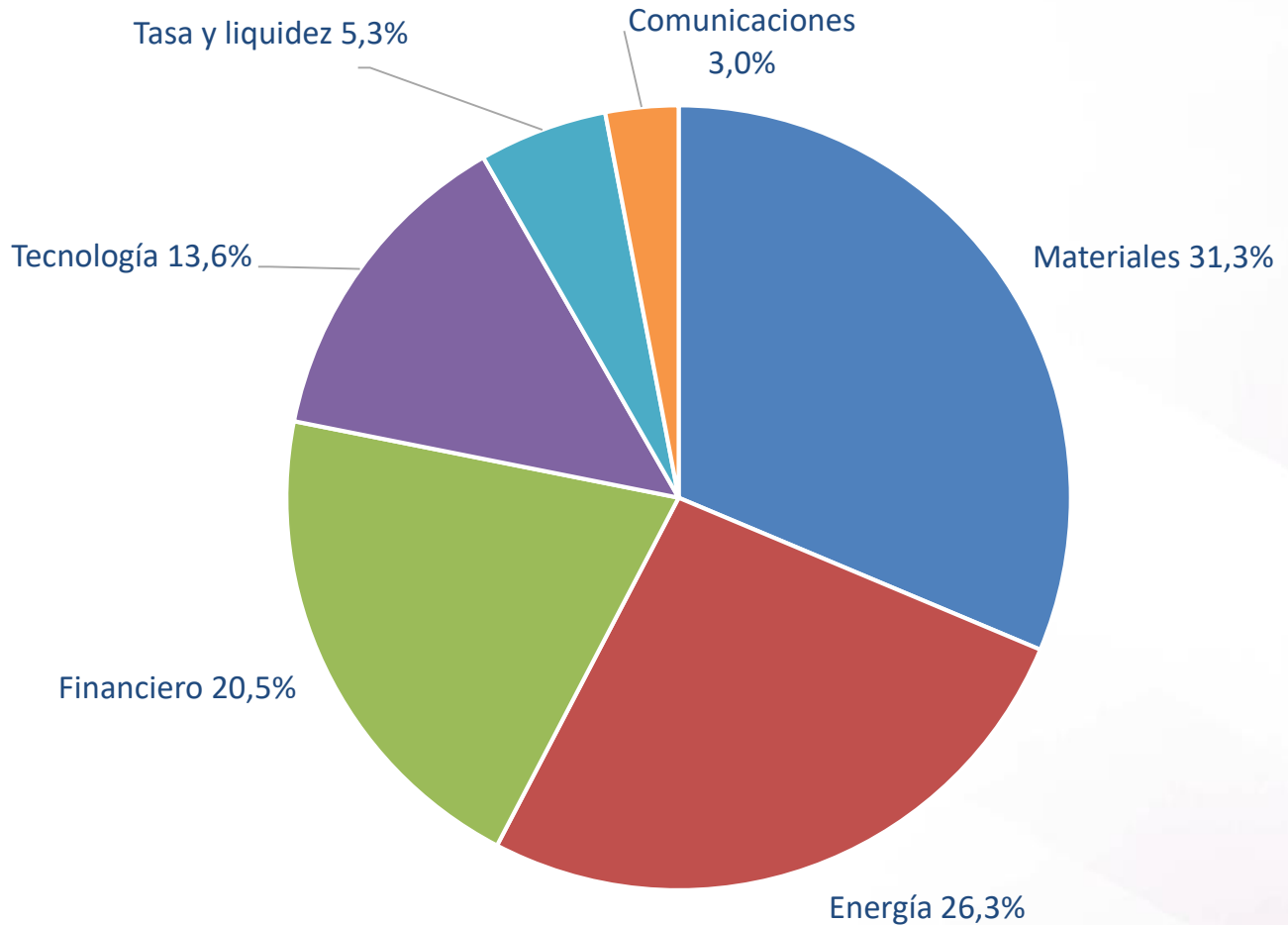




# Composición de cartera y sectores

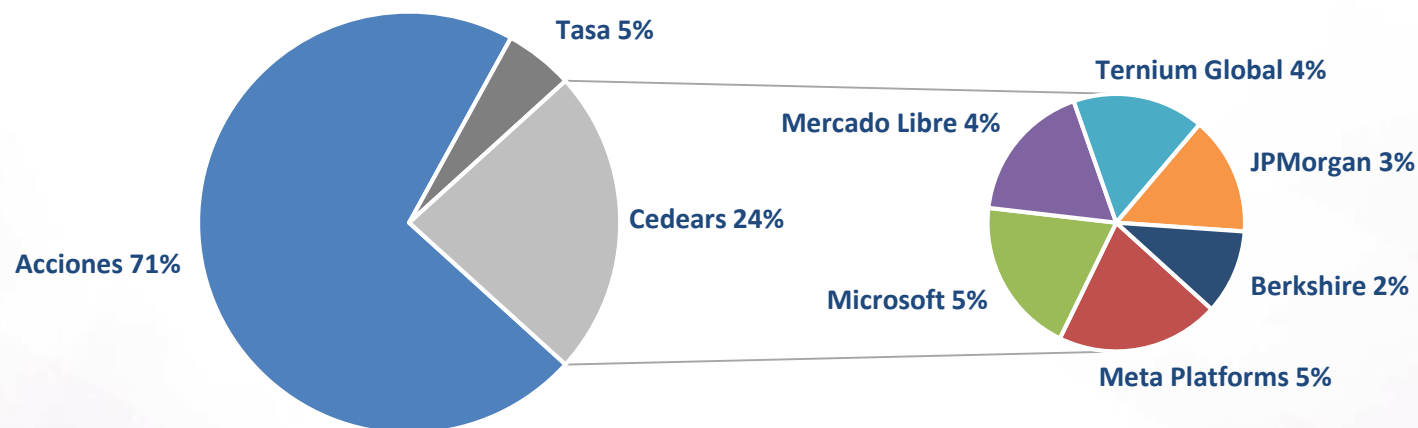
## PRINCIPALES TENENCIAS

TXAR	11,4%
ALUA	9,4%
TGSU2	8,1%
CAPX	7,1%
LOMA	6,7%
PAMP	5,4%
BBAR	5,0%
BMA	4,9%
META	4,8%
MSFT	4,6%
CEPU	4,4%
MELI	4,2%
TXR	3,9%



# Diversificación del Riesgo argentino con CEDEARs

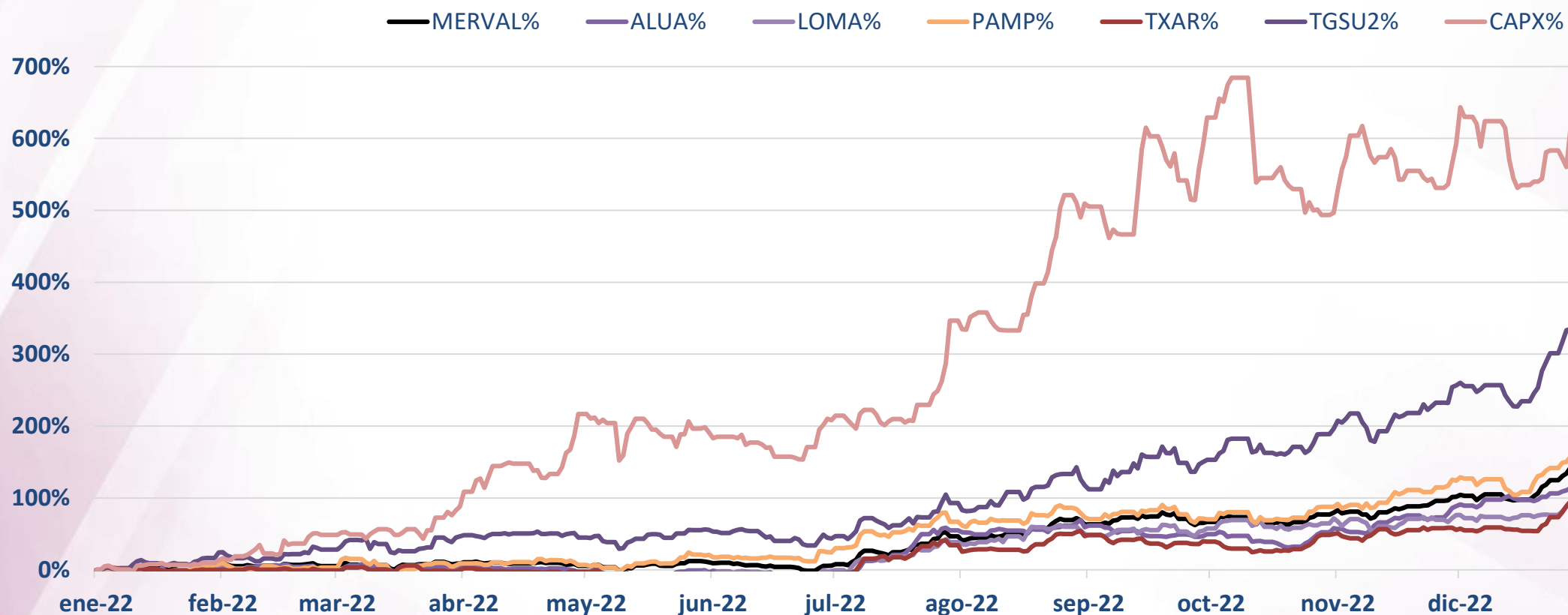
- El **Fondo puede invertir hasta un 25% en CEDEARs**. Los CEDEARs son certificados que representan acciones de la bolsa de NY. Los títulos se operan y están valuados en pesos pero al representar acciones cotizadas en dólares, su precio se ajusta al tipo de cambio CCL. **Los CEDEARs son buena cobertura contra la devaluación del dólar libre.**
- La gestión activa permite al Fondo vender CEDEARs y comprar acciones cuando el TC CCL sube con fuerza. Por el contrario, en paz cambiaria, el Fondo recompra los CEDEARs vendiendo acciones locales, aumentando así el valor de la cuota parte. De esta manera, **se aprovechan los vaivenes cambiarios cuando el mercado brinda oportunidades.**
- A su vez, **estos instrumentos no dejan de incluir el rendimiento y el riesgo propio de la compañía que representan.** Por este motivo **diversificamos nuestra tenencia de CEDEARs en compañías de distintos sectores y economías extranjeras.**





# Performance de mayores tenencias

- Las acciones de mayor ponderación tuvieron una destacable performance en 2022. Capex, Transportadora de Gas del Sur y Pampa Energía, todas ligadas a la energía, obtuvieron rendimientos espectaculares. Por su parte Aluar, Ternium (ambas de excelente 2021) y Loma Negra alcanzaron retornos reales positivos pero levemente por debajo del índice.



# Últimos Movimientos de Cartera

- Desde nuestra última presentación de agosto ([ver acá](#)), **el fondo fue tomando ganancias en las acciones argentinas de mejor performance para volcarse a la compra de CEDEARs**. Las acciones extranjeras se vieron fuertemente golpeadas por la suba de los tipos de interés, la inflación persistente y la firmeza del empleo en los Estados Unidos. A su vez, el tipo de cambio libre (CCL) se mantuvo hasta diciembre bastante retrasado contra el ritmo de la inflación, lo que significó una oportunidad para dolarizar carteras.
- Asimismo, **otra parte de las ganancias tomadas en acciones locales se dirigieron a compras de instrumentos a tasa en pesos**, con el fin de aprovechar las altas tasas fijas que brindaron las letras a descuento (ledes) durante los últimos meses tanto en el mercado secundario como el primario (licitaciones).
- **Del total en pesos del volumen de ventas, las mismas se concentraron mayormente en las acciones TGSU2, YPFD, CEPU, LOMA Y PAMP**. Todas de muy alto rendimiento. Por su parte **las compras se dirigieron a los CEDEARs de MSFT, MELI, TXR y META**. Los CEDEARs VALE, SAN y TEN, dejaron de ser parte de la cartera, con el propósito de minimizar el riesgo que puede provocar una recesión global en acciones cíclicas o dependientes de los precios de las commodities. En contraposición **aumentó la ponderación en empresas tecnológicas del Nasdaq de muy mal 2022, en búsqueda de una más rápida recuperación esperando que la inflación global ceda**.
- En comparación a agosto 2022, **la cartera aumentó 400 puntos básicos su posición en instrumentos atados a la tasa de interés en pesos, esperando un recorte de corto plazo en el Merval**. Por su parte los CEDEARs mantienen la ponderación casi al límite al 24%, pero con precios de compra en USD promediados a la baja.

# Información general

<b>Administrador</b>	CYC Administradora de Fondos S.A.
<b>Custodio</b>	Banco de Valores S.A.
<b>Fecha de lanzamiento</b>	11/06/2018
<b>Moneda</b>	Pesos
<b>Perfil del Inversor</b>	Agresivo
<b>Horizonte de Inversión</b>	Largo Plazo
<b>Plazo</b>	T+2 (48hs)
<b>Honorarios de administración</b>	Clase A - 2% anual Clase B – 2% anual
<b>Honorario de custodio</b>	0,22% anual + IVA
<b>Patrimonio Neto</b>	\$ 1.774.455.000.-
<b>Valor de Cuotaparte c/1000</b>	\$ 10.367,52.-

- El fondo no paga dividendos ni rentas en forma directa a los cuotapartistas, todos los dividendos y rentas cobradas se reinvierten.
- Los honorarios anuales de gestión son del 2% que se devengan diariamente del valor de la cuotaparte.
- No tiene comisiones de entrada/salida para los cuotapartistas.
- Los rescates se acreditan en 48hs en la cuenta comitente del inversor.
- No tiene mínimos de inversión.

# Buen fin de semana

