

Fondo Renta Mixta

30.05.19



www.cycfondos.com.ar

Novedades

- El mercado local continua muy golpeado. La prolongada recesión sin final claro, las altas tasas de interés y el brutal riesgo país continúan siendo un combo letal para las cotizaciones en el mercado local. Las elecciones aportan la mayor cuota de incertidumbre, llevando las valuaciones a niveles muy deprimidos.
- Para invertir en acciones claramente se necesita un perfil agresivo de riesgo y, por sobre todo, mucha paciencia. Un viejo y exitoso inversor suele decir que la Bolsa es un mecanismo por el cual se transfiere dinero del impaciente al paciente.
- Las valuaciones locales se encuentran muy deprimidas. La evolución de las encuestas en el corto plazo y el resultado de las elecciones marcarán el ritmo de las cotizaciones.
- El fondo continuará con su política de inversión. Tomará posiciones de largo plazo en empresas donde vea valor. Varias compañías muestran atractivos puntos de entrada, aún considerando el estancamiento secular y los tristes vaivenes de nuestra economía.
- En el camino, se posicionará en instrumentos en pesos para tomar ganancias y esperar nuevas bajas de mercado como puntos de entrada. El posicionamiento en pesos en la actualidad tiene dos componentes atractivos. En primer lugar la alta tasa nominal en las colocaciones de corto plazo. En segundo lugar, el tipo de cambio real. Posicionarse en pesos al actual tipo de cambio real tiene mucho más sentido que hacerlo al tipo de cambio real apreciado del 2017 y la primera parte del 2018, casualmente en el boom de las lebac.
- Dentro de un portafolio de inversión y ahorro de largo plazo, es recomendable tomar una posición en acciones. La ponderación destinada a acciones (porción de la torta), depende del perfil de inversión de cada uno.
- Pero más allá del perfil de inversión, hay una cuestión que nos parece fundamental y es uno de los pilares en la política de inversión del fondo, ser codicioso cuando los demás sienten miedo y temeroso cuando los demás sienten codicia (Warren Buffet).

Tenencias

- Esta semana se hizo efectivo el ingreso de Argentina al índice MSCI Emergente con la participación de 8 acciones argentinas: Globant, YPF, Grupo Financiero Galicia, Banco Macro, Telecom Argentina, Pampa Energía, TGS y Banco Francés. Argentina entra con una ponderación menor a la esperada, sus 8 acciones conforman el 0,29% del índice.
- El fondo no tomará decisiones de inversión basándose exclusivamente en la cartera de MSCI. Si bien varios fondos pasivos deben replicar el índice, en las últimas ruedas vimos grandes volúmenes negociados en ADRs por medio de aplicaciones. Esto podría indicar que varios fondos adelantaron sus compras por diversos mecanismos. El fondo ponderará los fundamentos por encima de la selección de las compañías que están o no en el índice MSCI.
- Desde la última presentación del fondo de Renta Mixta el pasado 6 de febrero, el fondo fue deshaciendo tasa (pasó de 19% a 9%) y aprovechando las bajas del mercado para ir comprando acciones. Como mencionamos, la política de inversión de corto plazo es muy simple, el fondo toma ganancias en el margen y compra acciones cuando la tendencia es bajista.
- Con esta reducción de tasa, se amplió +5% el sector de petróleo y +4% los sectores de Energía y Bancos. El valor del crudo internacional presentó una caída aproximada del 15% de su valor en el último mes arrastrando así a todas las acciones del sector incluida Tenaris, de gran ponderación en el fondo (8%), por esto aumentamos exposición al crudo. Si el ADR de Tenaris se acerca a los USD 20, continuaremos tomando posición dados los buenos fundamentos de la empresa en el largo plazo. En cuanto a los sectores de Energía y Bancos, se encuentran muy castigados por el riesgo político/electoral, a estos valores presentan ratios más que atractivos. La porción destinada a Brasil representa el 11%, de presentar oportunidades se incrementará en las próximas semanas.
- Incorporamos una nueva acción: Distribuidora de Gas Cuyana (DGCU).

Distribuidora de Gas Cuyana S.A.

- DGPU se dedica a la distribución de gas natural por cuenta propia o de terceros en las provincias de Mendoza, San Juan y San Luis. La sociedad controlante es Inversora de Gas Cuyana S.A. quien se encuentra en proceso de fusión con Inversora de Gas del Centro, la controlante de Distribuidora de Gas del Centro, que distribuye el Gas Natural por las provincias de Córdoba, La Rioja y Catamarca. De esta fusión buscan centralizar los procesos administrativos y financieros bajo una sola estructura logrando mayor eficiencia y aprovechar economías de escala.
- Es la única distribuidora de gas que el fondo cuenta en cartera. En los últimos 3 ejercicios distribuyó dividendos solamente en el 2018 por las ganancias del 2017, \$3 pesos por acción. Por el momento los buenos resultados del 2018 fueron destinados a una Reserva Facultativa para futuras distribuciones.
- DGPU ganó en el 2018 \$1.200 millones, un 20% más que el año anterior, y viene creciendo operativamente año a año. Tomando el EBITDA como indicador del desempeño operativo de la compañía, esta viene creciendo a buen ritmo (ver cuadro). Tomando las ganancias de los últimos 4 trimestres, tiene un P/E de 4,7 veces, muy atractivo aún en el contexto de bajos ratios de valuación locales. El valor de mercado de la empresa representa sólo su valor de libros.
- La empresa no posee deudas financieras, de hecho la Deuda Financiera Neta es negativa, debido a que posee efectivo y equivalentes por \$51 millones. El grado de desapalancamiento de la empresa es tal que el Patrimonio Neto representa la mitad del Activo, financia la mitad de su activo con capital propio.

<i>en millones de ARS</i>	2018	%	2017	%	2016
Resultado Neto	1.200	20%	1.000	478%	173
EBITDA	2.240	121%	1.015	936%	98
Patrimonio Neto	4.630	8%	4.287	610%	604
Activo Total	7.742	20%	6.478	197%	2.182

fuelle: Elaboración propia en base a datos del balance

Información (al cierre del 30/05/19)

<u>Administrador:</u>	CYC Administradora de Fondos S.A.
<u>Custodio:</u>	Banco de Valores S.A.
<u>Fecha de lanzamiento:</u>	11/06/2018
<u>Moneda:</u>	Pesos
<u>Perfil de Inversor:</u>	Agresivo
<u>Horizonte de inversión:</u>	Largo plazo
<u>Plazo de pago:</u>	48hs
<u>Honorarios administración:</u>	Clase A - 2% anual Clase B - 2% anual
<u>Honorarios custodio:</u>	0,22% anual + iva
<u>Patrimonio Neto:</u>	\$ 85.622.710
<u>Valor de Cuotaparte:</u> <i>c/1000</i>	\$ 1.235,47

DATOS DE LA CARTERA

Beta	0,8557
------	--------

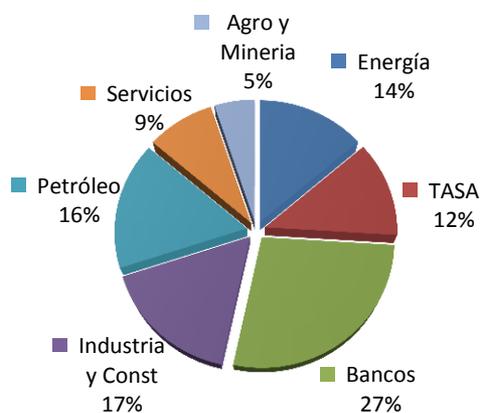
Cantidad de Activos	27
---------------------	----

El coeficiente beta mide el grado de variabilidad del rendimiento respecto al mercado (beta=1). Un beta <1 significa que la cartera del fondo presenta menos volatilidad que el benchmark (MERVAL).

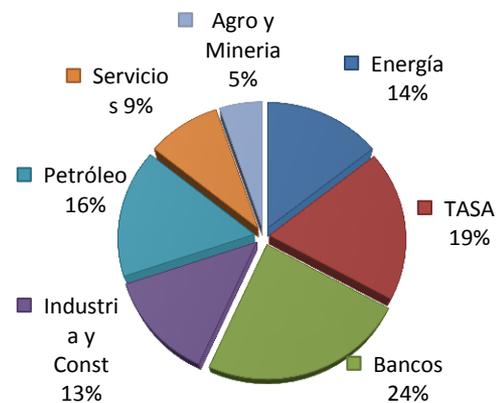
Esto explica porque el Fondo muestra una menor volatilidad con respecto al mercado y a muchos fondos de la industria.

Composición

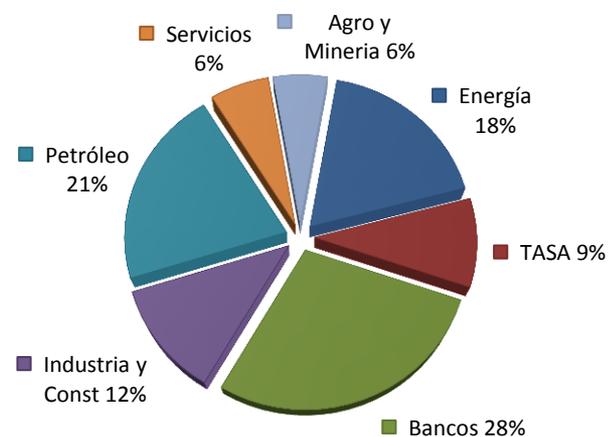
12/12/18



06/02/19



30/05/19



Composición

12/12/18

Tasa	14%
TS	8%
CEPU	7%
TXAR	7%
VALO	6%
BMA	5%
YPFD	5%
SUPV	4%
PAMP	4%
FRAN	4%
GGAL	4%
CVH	4%
MELI	3%
APBR	3%
BYMA	3%
COME	3%
ALUA	3%
CRES	2%
VALE	2%
TRAN	2%
MIRG	2%
INDU	2%
CAPX	1%
AUSO	1%



06/02/19

TASA	19%
CEPU	7%
TS	6%
TXAR	5%
YPFD	5%
VALO	5%
APBR	5%
SUPV	5%
BMA	5%
GGAL	4%
CVH	4%
PAMP	4%
MELI	3%
FRAN	3%
VALE	3%
ALUA	3%
BYMA	3%
CRES	2%
TGSU2	2%
CAPX	2%
COME	2%
AUSO	2%
INDU	2%
MIRG	2%



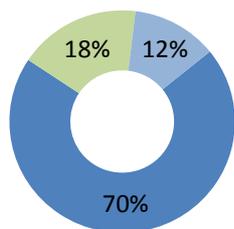
30/05/19

TASA	9%
TS	8%
APBR	7%
GGAL	6%
BMA	6%
PAMP	6%
CEPU	6%
YPFD	6%
SUPV	5%
CVH	5%
TXAR	5%
FRAN	4%
VALO	4%
VALE	4%
TGSU2	3%
ALUA	2%
INDU	2%
CRES	2%
CAPX	2%
BYMA	2%
DGCU2	2%
COME	1%
MIRG	1%
AUSO	1%

Composición

Temblor en los mercados globales a fines del año pasado

12/12/18

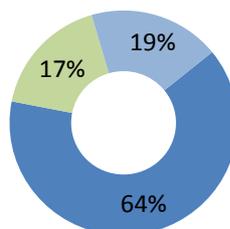


■ Riesgo Argentino ■ Riesgo Extranjero
■ Lebac y lecaps



Veranito local y global

06/02/19

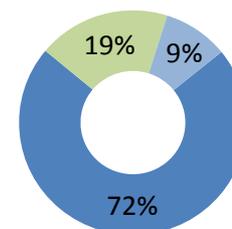


■ Riesgo Argentino ■ Riesgo Extranjero
■ Tasa



Mercado local muy castigado por la incertidumbre

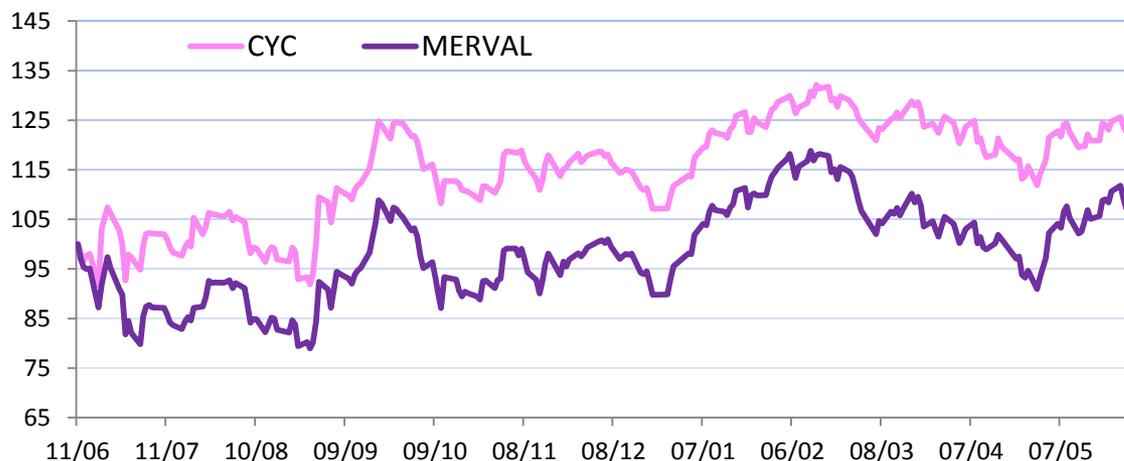
30/05/19



■ Riesgo Argentino ■ Riesgo Extranjero
■ Tasa

Rendimiento

- El fondo se lanzó el 11 de junio, en un contexto de mucha incertidumbre y creciente volatilidad. El desempeño del fondo superó marcadamente y consistentemente al Merval. La selectividad, la toma consistente de ganancias, la mayor ponderación de acciones externas y el refugio en tasa en ciertos contextos explican este desempeño.



RETORNOS DEL FONDO

CYC desde inicio (11/06/18) **23,2%**

Merval desde inicio
(11/06/18) **8,0%**

Buen fin de semana