

# Fondo Renta Mixta

resumen al 12.08.2022



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

# Introducción: Invertir en acciones en Argentina

- El inversor que desea colocar dinero en el mercado accionario local tiene que tener dos cualidades: Tener una **fuerte propensión al riesgo y mucha (muchísima) paciencia**.
- En el largo plazo, **los índices de acciones en el mundo suelen ser un gran resguardo de valor, sobre todo los del mercado norteamericano**. El crecimiento económico y el incremento de la productividad es lo que genera valor en los activos. La composición de los rendimientos hace su trabajo permitiendo incrementar el capital. Warren Buffett suele decir: “La Bolsa es un mecanismo por el cual se transfiere dinero del impaciente al paciente”.
- Sin embargo, **Argentina lamentablemente es un caso particular, donde las grandes y sucesivas crisis han destruido valor**. El mercado de acciones local y su mal desempeño es simplemente el reflejo de las fuertes caídas del PBI.
- En estos mercados, **el manejo activo de la cartera es una pieza fundamental**. El “buy and hold” no es una estrategia eficiente ya que existe pérdida de valor en determinados ciclos y coyunturas.
- **Las valuaciones actuales de Argentina siguen brindando buenas oportunidades de largo plazo** siempre y cuando uno apueste a una **normalización de la economía argentina y al crecimiento sostenido al mediano plazo**. En la actualidad, **el valor en dólares de nuestras empresas continua muy bajo en relación a su promedio histórico**.
- A continuación mostraremos el **desempeño de nuestro fondo de acciones locales**. Trataremos de remarcar por qué **si usted apuesta a una recuperación de la economía local, nuestro fondo sería una gran herramienta para canalizar dicha visión**.

# Coyuntura del mercado local y balances al 2T2022.

- La Argentina atraviesa por una coyuntura económica extremadamente compleja. **En nuestra última charla este mes discutimos los desafíos de la macroeconomía local para los próximos meses ([ver acá la charla](#)).** Ante un escenario complejo y extremadamente volátil, el manejo activo de la cartera de acciones adquiere mayor importancia. Como veremos a continuación, el Fondo de acciones superó amplia y consistentemente al Merval. **La selectividad de las acciones es uno de los pilares del Fondo.** Repasamos brevemente algunos resultados de las empresas que el Fondo tiene en cartera.
- **TXAR (Ternium Argentina):** Principal tenencia del Fondo prácticamente desde su lanzamiento. Buen balance al 2T, ganó \$8,15 por acción, gracias a la fuerte suba del precio promedio del hierro laminado. EBITDA firme en dólares y márgenes se mantienen altos. Buenas ganancias de sus participaciones en Ternium México y Usiminas Brasil. Repartió dividendos en CEDEAR a sus accionistas, todavía cuenta con una porción de caja (neta de deuda) muy alta.
- **TGSU2 (Transportadora de Gas del Sur):** Otro pilar del fondo. Balance al 2T ganó \$7,06 por acción. Las ventas en dólares suben 20% en términos interanuales, principalmente al efecto precio de los líquidos (desregulado) y en menor proporción por la suba de tarifa en el segmento regulado de transporte. EBITDA sube 18% en dólares, posición financiera extremadamente sana.
- **LOMA (Loma Negra):** Récord en sus despachos de cemento en los últimos años. El EBITDA en dólares subió un 31% interanual en el 2T y básicamente no tiene deuda neta. Ventas de cemento suben casi un 20%. Acumula en el primer semestre una ganancia superior a los \$10 por acción.

## Más balances al 2T2022.

- **PAMP (Pampa Energía):** De muy buen año, su estructura de negocio diversificada en estos momentos vale mucho. Ventas suben casi el 35% en dólares contra el mismo trimestre del año pasado y el EBITDA un 6%. Los segmentos de petróleo, gas y petroquímica más que compensan la caída en el segmento de generación (política tarifaria). Gran manejo de deuda, financieramente liquida y solvente. Participación importante en TGS y TRAN. Ganó \$9 por acción en el segundo trimestre.
- **YPF:** Muy buen balance de YPF. Los ingresos netos en el 2T22 por USD 798 millones vs pérdida de USD 492 millones con respecto al año anterior. Ventas por USD 4.86 billones, suba del 45% y EBITDA USD 1.55 billones con incremento del 35%, ambos términos interanuales. La producción sube un 9% a 503.7 mboe/d. Buen FCF y continua bajando deuda.
- **CEPU (Central Puerto):** Ganó \$ 3.188 M en el 2T22 comparado a una ganancia de \$ 4.787 M en el 1T22 y a una pérdida de \$ 3.703 M en el 2T21. Suba de 22% en los volúmenes de generación y el aumento de tarifas de febrero. EBITDA 2T2022 ajustado sube 5% contra el mismo periodo del año pasado. Margen de EBITDA mejora casi 100bps por la caída de casi 7% en los costos operativos. Fuerte baja de la deuda neta. Buen balance.

# Desempeño relativo de CYC Renta Mixta vs. Merval

- El fondo lleva 5 meses consecutivos superando a su benchmark. **En lo que va del año el rendimiento en pesos de CYC Renta Mixta alcanza el 57,9% vs. 46,3% del índice Merval.** A pesar de la alta volatilidad, gracias a la buena selección de acciones y la gestión activa, el fondo logró limitar las pérdidas y acompañó con más fuerza las ganancias. **CYC Renta Mixta se muestra como un vehículo efectivo para posicionarse en acciones argentinas, tal como se evidenció en 2021.**

## 2022

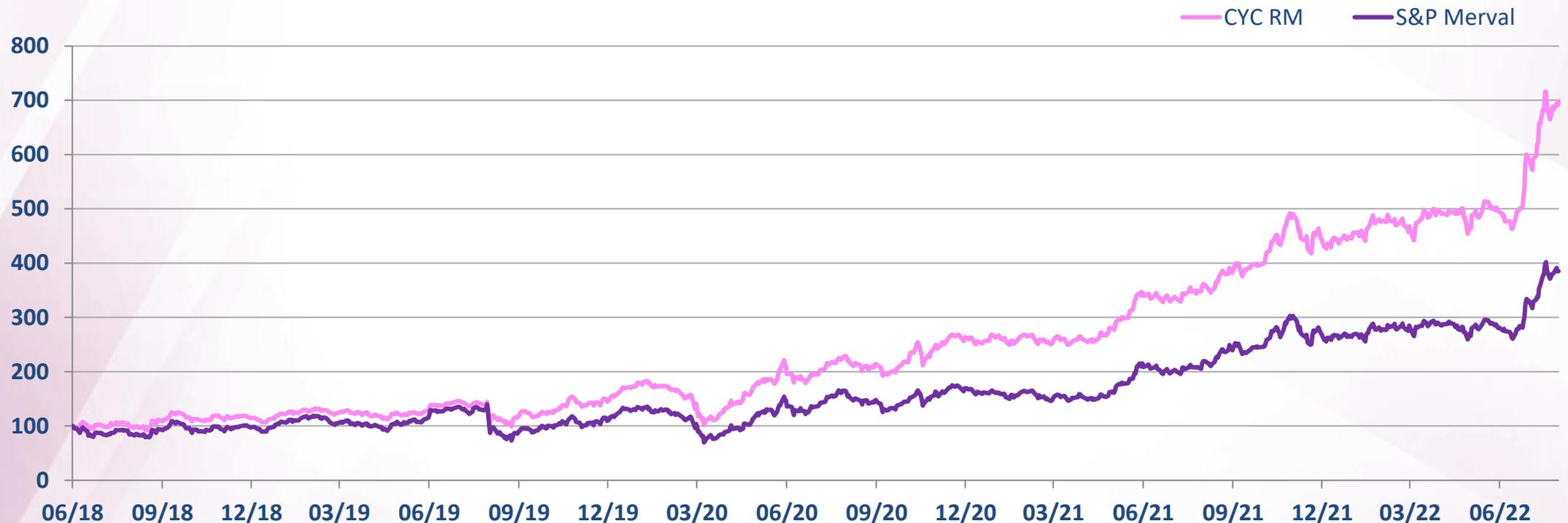
	ene-22	feb-22	mar-22	abr-22	may-22	jun-22	jul-22	2022
Merval	2,0%	9,8%	7,0%	-5,5%	2,1%	-18,0%	24,4%	46,3%
CyC RM	9,3%	-2,8%	3,4%	1,3%	2,9%	-1,9%	39,0%	57,9%

## 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
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%
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%

# Evolución histórica de la Cuotaparte

- Desde su lanzamiento en junio de 2018, el fondo lleva un rendimiento acumulado de casi el 600%. En el mismo periodo el Merval rindió 285%, es decir menos de la mitad que CYC Renta Mixta. Mirándolo en términos anualizados, el fondo obtuvo una tasa anual del 144%, vs. 68% del Merval. Las buenas ponderaciones en empresas que sortearon mejor las recurrentes crisis, la diversificación en riesgo extranjero y cobertura CCL a través de CEDEARs, la inversión en letras en pesos en contextos de lateralización y la gestión activa hicieron la diferencia.



# Mayores retornos con menores riesgos

## RENDIMIENTOS

Desde inicio (11/06/18)	CYC RM	598,6%
	S&P Merval	285,2%
Anualizado desde inicio (11/06/18)	CYC RM	143,6%
	S&P Merval	68,4%
Últimos 30 días (01/01/2022)	CYC RM	18,7%
	S&P Merval	16,9%
Últimos 60 días (02/12/2021)	CYC RM	42,3%
	S&P Merval	38,9%

## RIESGO (DESVÍO ESTANDAR)

Anualizado desde inicio (11/06/18)	CYC RM	37,6%
	S&P Merval	46,6%
Anualizado últ. 30 días (01/01/2022)	CYC RM	15,5%
	S&P Merval	20,0%

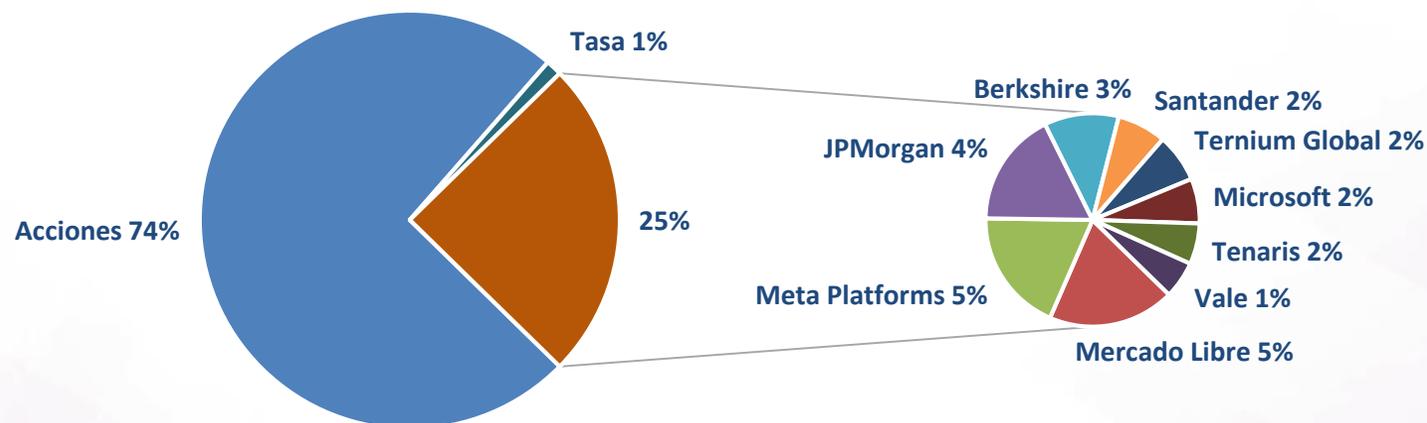
## DATOS DE LA CARTERA

Beta Merval	0,87
Cantidad de Activos	27

- El retorno del fondo logra casi en todos los periodos superar al Merval, incluso lo hace con menor volatilidad. **La volatilidad histórica de CYC RM se mantiene 900 puntos básicos por debajo del Merval.**
- Los últimos 60 días, en un rally que acompañó la suba del dólar, el fondo superó en 340 puntos básicos los rendimientos del Merval.
- Un beta de 0,87 significa que la **cartera del fondo presenta menos volatilidad (riesgo) que el Merval.**

# 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. 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, de manera de aminorar la exposición a riesgo argentino**.



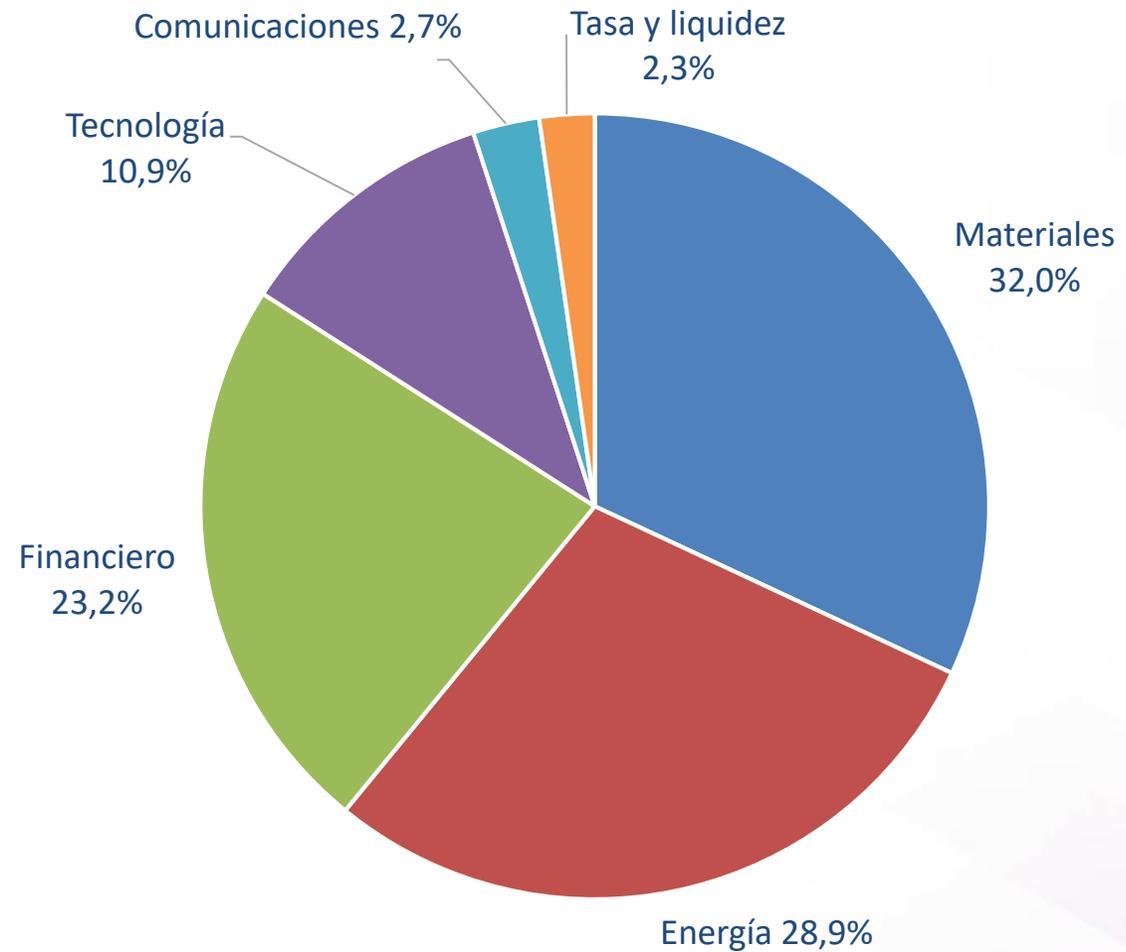
# Últimos Movimientos de Cartera

- Desde nuestra última presentación de febrero ([ver acá](#)), el fondo profundizó la estrategia de sobre ponderar **sectores más defensivos del Merval por sobre aquellos de comportamiento cíclico**, estimando que las variables macro iban a deteriorándose aún más a lo largo del año. De esta manera, **las compras se concentraron en empresas con importantes inversiones en infraestructura y maquinaria, de las industrias de materiales y energía, con vocación exportadora, y beneficiadas por precios internacionales de commodities altos.**
- Del total de las compras en acciones, **ALUA acumuló el 28%, TXAR el 23%, LOMA el 18% y TGSU2 el 13%**. Desde febrero estas acciones acumularon rendimientos del 46%, 25%, 27% y 68% respectivamente (Merval alcanzó el 38%). ALUA en particular se observaba con un fuerte retraso a pesar del rally en el precio internacional del aluminio. Por su parte, **casi no hubo compras en sector bancario (BBAR solo 5%) ni servicios (CVH solo 2%).**
- En lo que respecta a la tenencia de CEDEARs, **en todo momento el fondo priorizó llevar hasta el límite del 25% su tenencia aprovechando el retraso que se evidenciaba en el tipo de cambio CCL** ante una inflación desde marzo preocupante y en fuerte ascenso. El reciente despegue del tipo de cambio, que alcanzó valores máximos de \$340, **dio oportunidad al fondo de tomar importantes ganancias en su posición en CEDEARs.** Esto se reflejó en el rendimiento de junio, cuando el Merval cayó 18%, el fondo solo lo hizo en un 2%.
- Por su parte la cartera de CEDEARs **se rebalanceó aumentando la ponderación del sector tecnológico (ante la fuerte baja del Nasdaq) y tomando ganancias en energía y commodities (PBR, VALE, TEN).** De las compras de CEDEARs META significó el 30%, MELI el 12% y MSFT (nueva incorporación) el 11%.

# Composición de cartera y sectores

## PRINCIPALES TENENCIAS

TXAR	10,2%
ALUA	9,9%
LOMA	8,7%
TGSU2	7,2%
CAPX	7,0%
CEPU	5,5%
MELI	4,7%
BMA	4,6%
PAMP	4,6%
META	4,6%
JPM	4,3%
BBAR	4,2%
BYMA	4,0%



# 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>	\$ 1.235.522.000.-
<b>Valor de Cuotaparte c/1000</b>	\$ 7.006,42.-

- 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

