

Fondo Dólares Renta Fija

resumen al 28.01.2022



www.cycfondos.com.ar

Coyuntura local y Fondo CYC U\$S Renta Fija

- Desde la última presentación de este fondo en septiembre hasta la fecha, el país atravesó dos elecciones legislativas (PASO y Generales), profundizó sus desequilibrios macroeconómicos ([Ver acá](#)) y se encuentra en medio de las tensiones por la negociación de un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI) que tomó el centro de la escena política y económica local.
- A pesar de la recuperación económica de 2021, comparado con un 2020 cerrado por pandemia y su consecuente corrección fiscal, los desbalances macroeconómicos y la ausencia de financiamiento internacional hicieron que el año 2021 concluyera con una altísima tasa de inflación mensual de 3.5% (anual del 50.9%) y un déficit fiscal primario del 3%. Del cual, si se excluyen los ingresos por los derechos especiales de giro (DEG), el impuesto a la riqueza y las rentas creativas producto de la contabilización particular en las emisiones de deuda, en realidad el déficit primario fue del 3,9%.
- Por otra parte, gracias a las cosechas récord realizadas por el campo y sumado a los mencionados DEGs otorgados al país por el FMI, le permitieron al Estado cumplir con las obligaciones en 2021. Aun así, el Gobierno mantuvo continuas negociaciones con el FMI e hizo numerosas declaraciones públicas sin que se lograra una concreta definición sobre cómo el país va a hacer frente a los enormes vencimientos que debe afrontar desde 2022 en adelante (principalmente USD 19.119 millones en 2022 y USD 19.371 millones en 2023). Sumado a esto, a las escasas reservas internacionales del banco central, generan gran incertidumbre y una enorme presión bajista sobre los bonos soberanos argentinos en dólares que llevan al riesgo país a cerrar el año en 1.697 puntos.

Coyuntura local y Fondo CYC U\$S Renta Fija

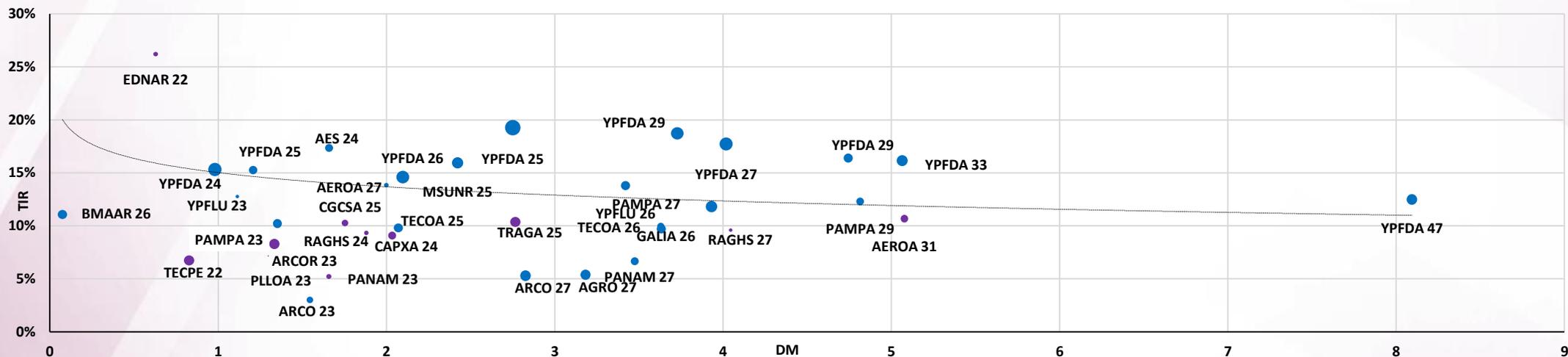
- A su vez, la cotización del dólar oficial tuvo un avance de apenas el 21% a lo largo del año cerrando en 102,75 pesos por dólar, mientras que a la par del surgimiento de múltiples variantes del cepo a las divisas, el dólar MEP se depreció un 39% alcanzando los 197 pesos y haciendo que la brecha cambiaria entre ambas cotizaciones terminara el año en torno al 100%.
- En este contexto, el patrimonio del fondo alcanzó los USD 3,85 millones. La TIR de la cartera alcanza el 14.2%, con una duration a vto. de 3.6 años y cupones promedio del 5.1%. CYC Dólares Renta Fija lleva acumulado desde su lanzamiento en mayo de 2021 un rendimiento en dólares de 4.3% con una volatilidad del 15%.
- La cartera cuenta hoy con una diversificación en 23 activos de los cuales el 86% son con legislación extranjera y solo el 9% con legislación local. A su vez, tiene una paridad promedio a precios de la plaza local de 84,5% mostrando la gran resistencia de los activos seleccionados. La mayor participación se encuentra en el sector energético con un 26.8%, le siguen los soberanos con 24.6%, provinciales 19.4%, Real Estate 15.1%, Transporte 7.1% y consumo masivo con 1.9%. Cuenta actualmente con una liquidez del 5.3% de manera de poder otorgar a su administración mayor flexibilidad para aprovechar futuras oportunidades en el mercado de renta fija argentina.
- Paciencia y dejar que las rentas trabajen. El riesgo de posicionarse en bonos argentinos, aún en empresas de primera línea, es elevado. La recompensa en esta mundo de tasas bajas, también lo es. La clave para invertir en renta fija es la paciencia y la selección. Colocando al 5% en 14 años duplicamos el capital. Al 6% en 12 años y al 7% en 10 años.

Política de inversión y estrategia

- **Objetivo del Fondo:** Busca la apreciación del valor de la cuotaparte principalmente mediante el cobro de cupones de interés y la obtención de ganancias de capital en instrumentos de renta fija en dólares de emisores argentinos. El fondo tiene como objetivo obtener un rendimiento en dólares a mediano plazo invirtiendo principalmente en obligaciones negociables y títulos públicos soberanos y provinciales, minimizando el riesgo de precio y volatilidad.
- **Política de inversión:** El fondo tiene como principales pilares para su política de inversión; el manejo activo del riesgo de duration y el posicionamiento en la curva de rendimientos, el monitoreo continuo del riesgo de crédito de los emisores, y el aprovechamiento de las oportunidades por medio de ganancias de capital, garantizando la diversificación y un nivel de liquidez óptimo como principal medida de cobertura ante el riesgo.
- **Estrategia:** Busca optimizar el rendimiento garantizando la diversificación domestica. Vale la pena destacar que esta diversificación no puede ser global, pero puede contar con hasta un 20% en instrumentos del extranjero. El gran valor agregado del fondo es la elección con fundamentos de emisores corporativos y provinciales de argentina, así como también la implementación de arbitrajes y estrategias de posicionamiento en la curva soberana.
- **Destinatarios:** el instrumento es un vehículo orientado cubrir las necesidades de ahorro e inversión en moneda dura, brindado la mayor seguridad posible y rentabilidad en el mediano plazo.

Diversificación por tipo de emisor

- **Obligaciones Negociables Corporativas:** El fondo mantiene un posicionamiento defensivo por medio de títulos de corta duración y rendimiento con sólidos fundamentos. Este segmento de emisores presentó pequeñas variaciones en sus paridades. Aun así, luego de las dos elecciones que generaron una volatilidad generalizada, estas fueron aprovechadas para incrementar la participación en los mismos emisores y reinvertiendo las rentas y cupones cobrados. A la fecha, las paridades de todos los emisores que integran la cartera se encuentran a la par o sobre la par siendo el segmento que mejor contuvo y aportó a la positiva evolución de la cuota parte.



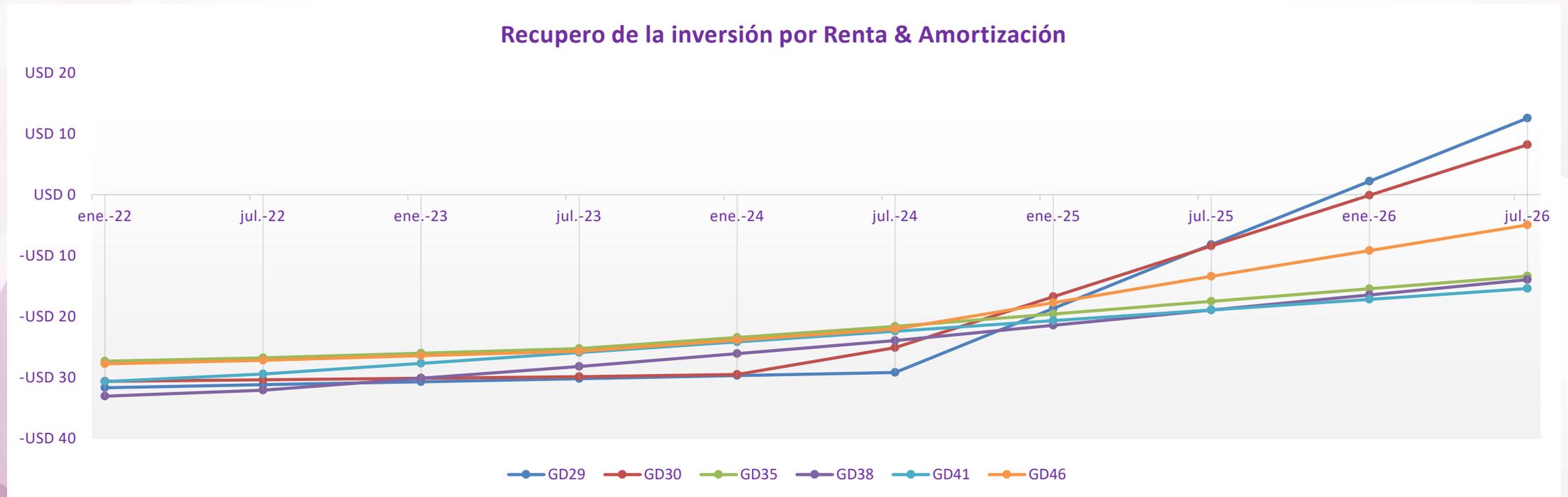
- Para aquellos clientes que busquen rendimiento exclusivamente en obligaciones negociables de emisores corporativos argentinos, se encuentra disponible el **Fondo Renta Fija Argentina** integrado completamente por dichos activos en nuestro Bróker en Uruguay Sekoia Agente de Valores S.A.

Diversificación por tipo de emisor

- **Bonos Provinciales:** El fondo se posicionó en créditos de provincias con buen historial de cumplimiento, números fiscales ordenados y buenas perspectivas hacia adelante. Es por ello, que a pesar de las dificultades que les representa el soberano, los créditos provinciales seleccionados no registraron mayor volatilidad en sus paridades que se contrajeron en la actualidad a niveles de 72% apenas 500 puntos básicos menos que las que tenían previo a las elecciones primarias de septiembre.
- **Bonos Soberanos:** La incertidumbre sobre el futuro económicos y la coyuntura antes mencionada hicieron que las paridades de las emisiones *hard dollar* soberanas atravesaran por una gran volatilidad para encontrarse en la actualidad en precios mínimos históricos. En este sentido, la prolongación de las negociaciones con el FMI ya entrado el 2022 cerca de los vencimientos de deuda más grandes y un posible incumplimiento provocan una gran depresión en los precios de los bonos soberanos llevando al índice de riesgo país a los 1.918 puntos, un 13% mas que al 31/12/2021.
- Esta situación tiene dos efectos en el fondo, por un lado impactó negativamente en el valor de cuota parte dado que a comienzos de septiembre 2021 el 18% de la cartera se encontraba invertida a paridades promedio 38% y en la actualidad se encuentran en valores promedio del 29%. Por el otro, representa una oportunidad de compra en base en múltiples factores que demostramos en nuestro *Resumen* sobre renta soberana del mes de octubre 2021 ([Ver acá](#))

Diversificación por tipo de emisor

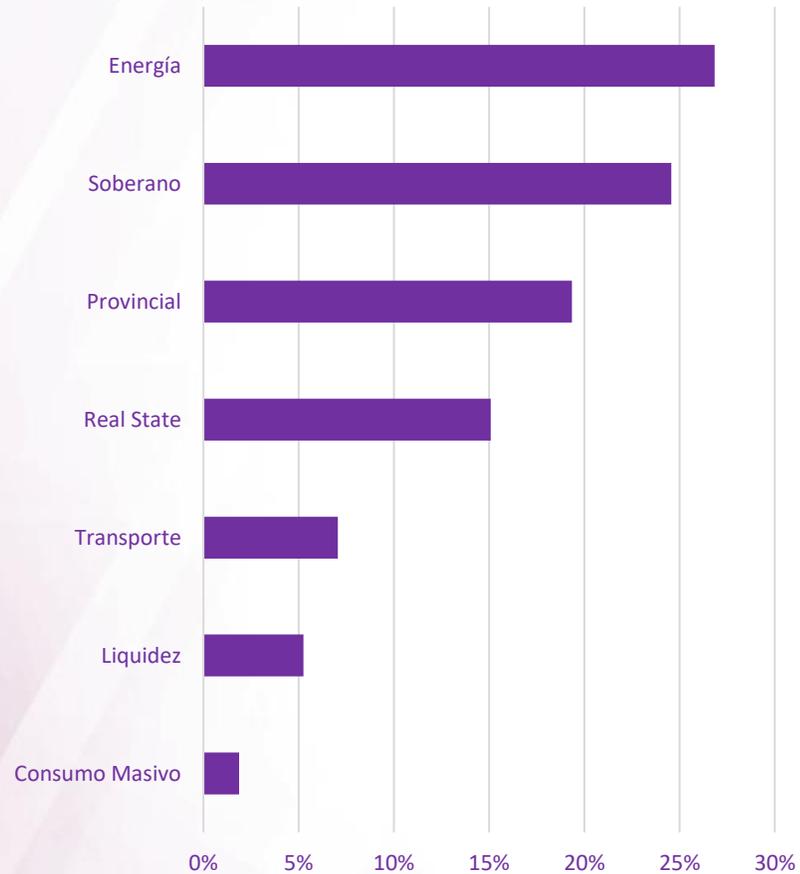
- A las paridades actuales, la incorporación de dichos instrumentos otorga una gran cobertura capital dado que la estructura de renta y amortización de los títulos hacen que la inversión se recupere en pocos años y, en caso de incumplimiento y nueva reestructuración con quita leonina, esta no implica una pérdida del capital invertido. En contrario, la estrategia genera ingresos por medio de la altas tasas de renta corriente y potencial apreciación de capital. Por lo cual, desde la última presentación en septiembre hasta la fecha, se incrementó la participación en estos activos hasta un 25% del patrimonio del fondo.



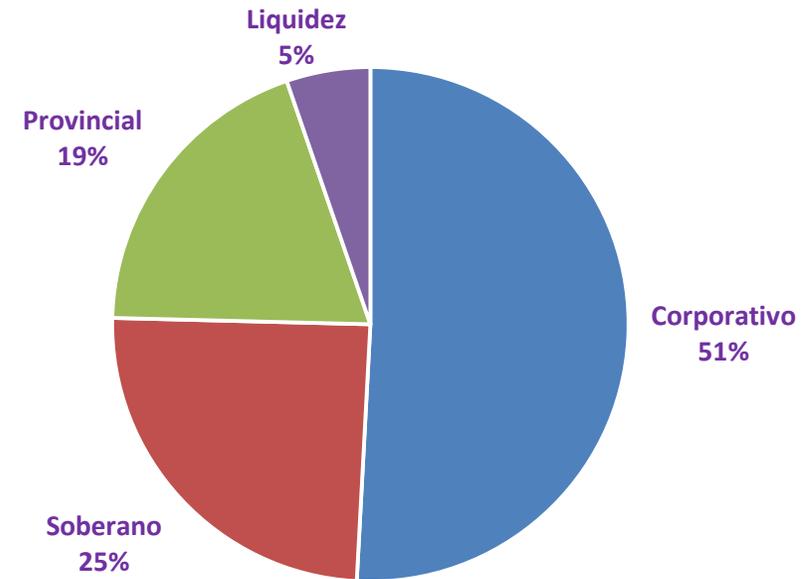
Precios al 26/01/2022

Diversificación de la cartera

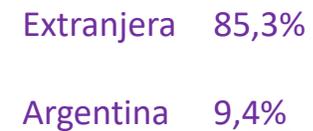
Sector Económico



Tipo de Emisor



Tipo de Legislación



Datos técnicos, composición y rendimientos

Datos de la cartera

TIR	14,2%
Cupón Promedio	5,1%
Duration Modificada	3,6
Cantidad de Activos	23
Vencimiento Promedio	11/6/2027
Paridad Promedio	84,5%

Retornos

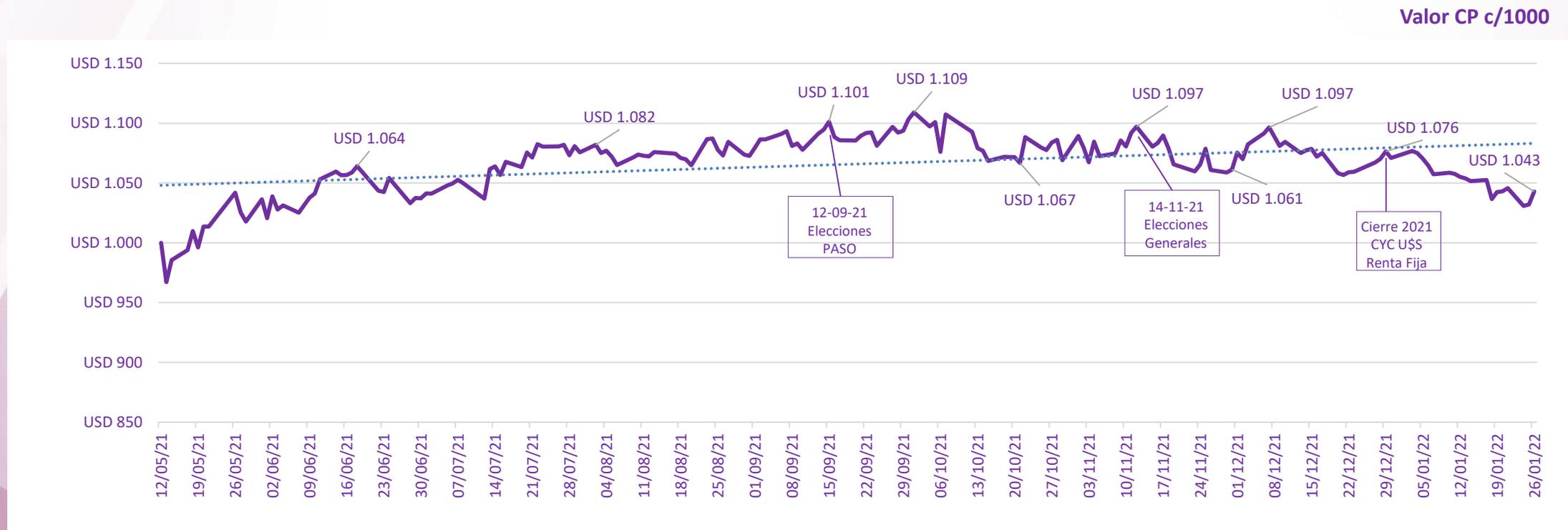
En dólares desde lanzamiento	4,3%
Desvió desde lanzamiento anualiz.	15,0%

Composición de la cartera

Bonos Rep. Arg USD Step Up 2035 L.NY.	14,1%
Capex 2024	12,7%
Bono Prov. Mendoza 2029	11,2%
Ragsha 2027	10,2%
Aeropuertos Argentina 2031	6,3%
Dólares	5,2%
Ragsha 2024	4,9%
Cía. Gral. de Combustibles 2025	4,6%
Bono Prov. Santa Fe 2023	3,9%
Transportadora de Gas del Sur 2025	3,8%
Bono Prov. Entre Rios 2028	2,9%
Pampa 2023	2,7%
Tecpetrol 2022	2,3%
Bono Argentina USD Step Up 2041 L.A.	2,2%
Bonos Rep. Arg USD Step Up 2041 L.NY	1,9%
Arcor 2023	1,9%
Bono Argentina USD Step Up 2038 L.A.	1,8%
Bono Argentina USD Step Up 2030 L.A.	1,8%
Bono Argentina USD Step Up 2035 L.A.	1,4%
Bono Prov. Córdoba 2026	1,3%
Bonos Rep. Arg USD Step Up 2030 L.NY	1,2%
Plaza Logistica 2023	0,8%
Edenor 2022	0,7%

Evolución de la cuota parte en USD

- El fondo fue lanzado este año acumulando 260 días desde su lanzamiento y tan sólo 172 ruedas.
- Desde su lanzamiento el fondo consiguió un rendimiento directo en dólares del 4,3%. Lo que representa una variación en los últimos veinte días de - 2.8% frente al rendimiento de 7.1% al cierre de diciembre 2021 debido principalmente a la falta de definición en cuanto al acuerdo con el FMI y su impacto negativo en la valuación de los bonos soberanos argentinos.



Información general y operativa

Administrador: CYC Administradora de Fondos S.A.

Custodio: Banco de Valores S.A.

Fecha de lanzamiento: 12/5/2021

Moneda: Dólar

Perfil de Inversor: Moderado

Horizonte de inversión: Mediano Plazo

Plazo de pago: 48hs

Honorarios administración: 1% anual

Honorarios custodio: 0,15 % anual + iva

Patrimonio Neto: USD 3.857.880

Valor de Cuotaparte: USD 1.042,76
c/1000

- Se suscribe y rescata en dólares.
- No existen mínimos de inversión.
- No existen comisiones de entrada ni de salida para los cuotapartistas.
- El valor de la cuotaparte se ajusta diariamente.
- Los honorarios anuales de gestión son del 1% y los mismos se devengan diariamente en el valor de la cuotaparte.
- Puede hacer seguimiento de la evolución del fondo desde nuestra web CyCFondos.com.ar

Muchas gracias



www.cycfondos.com.ar