

Fondo Renta Mixta (Febrero 2021)



www.cycfondos.com.ar

Invertir en acciones

- Para colocar dinero en el mercado accionario local hay que tener dos cualidades. Tener una fuerte propensión al riesgo y mucha (muchísima) paciencia.
- En el largo plazo, los índices de acciones suelen ser un gran resguardo de valor. El crecimiento económico y el incrementó de la productividad en el largo plazo es lo que genera valor en los activos. La composición de los rendimientos en el largo plazo hace su trabajo permitiendo incrementar el capital más allá de la volatilidad propia del mercado accionario.
- 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 ha destruido valor en el largo plazo. El mercado de acciones local y su mal desempeño es simplemente el reflejo de esa destrucción de valor.
- En estos mercados, el manejo activo de la cartera es una pieza fundamental. Muchas veces el buy and hold o comprar y guardar no es una estrategia eficiente en mercados donde existe destrucción de valor en determinados segmentos y/o coyunturas.
- Las valuaciones actuales brindan buenas oportunidades de largo plazo siempre y cuando uno apueste a una normalización de la economía argentina. El valor en dólares de nuestras empresas es muy bajo en relación a su media de las ultimas décadas.
- A continuación mostramos el desempeño de nuestro fondo de acciones, y remarcamos por qué pensamos que es una buena opción para posicionarse en el mercado de renta variable local. Si apuesta a una normalización de la economía argentina en el largo plazo, en esta presentación mostramos porque nuestro fondo es una gran herramienta para canalizar dicha apuesta.

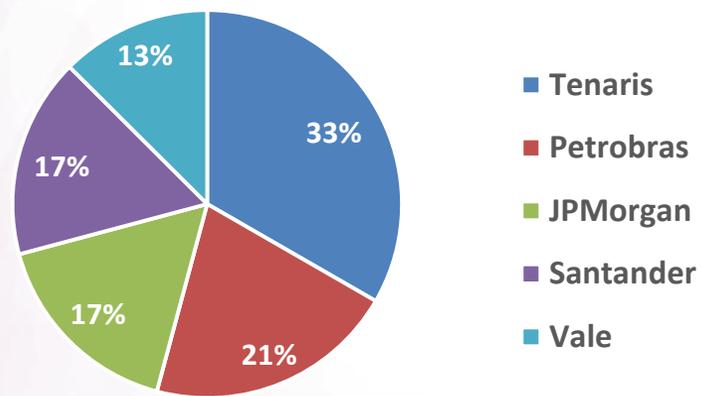
Desempeño

- El Fondo resiste mejor a las caídas y acompaña mejor cada suba del mercado.
- El Fondo superó el rendimiento del Merval y brindó mayor protección en 9 de los últimos 13 meses. Sin dudas, ha mostrado ser un buen vehículo para posicionarse en acciones argentinas sin que ello conlleve a exponerse al mismo nivel de riesgo.

Rendimientos	Ene-20	Feb-20	Mar-20	Abr-20	May-20	Jun-20	Jul-20	Ago-20	Sep-20	Oct-20	Nov-20	Dic-20	Ene-21
CyC Renta Mixta	0,8%	-12,5%	-25,8%	42,6%	11,2%	0,9%	20,7%	-2,5%	-5,8%	11,3%	20,0%	-3,2%	-2,0%
Índice Merval	-3,8%	-12,8%	-30,3%	34,3%	15,5%	2,3%	27,3%	-4,9%	-11,9%	9,8%	20,5%	-6,1%	-5,8%

Diversificación del riesgo argentino por medio de CEDEARs

- Por reglamentación el Fondo puede invertir hasta un 25% de su cartera en instrumentos CEDEARs. Los CEDEARs son certificados que representan acciones de empresas que cotizan en la bolsa de Nueva York.
- Estos títulos se compran y venden en pesos en nuestro mercado local. Los títulos están valuados en pesos pero al representar acciones cotizadas en dólares, su precio se ajusta al tipo de cambio CCL (contado con liquidación).
- Los CEDEARs son una buena cobertura contra la devaluación. La limitación del 25% y la gestión activa permite al Fondo vender CEDEARs y comprar acciones locales cuando el dólar CCL sube con fuerza. Por contrario, en semanas de paz cambiaria, el Fondo recompra los CEDEARs vendiendo acciones locales, aumentando así su patrimonio y el valor de la cuotaparte. De esta manera, el Fondo aprovecha los vaivenes cambiarios cuando el mercado brinda oportunidades.
- Por otra parte, estos instrumentos no dejan de incluir el riesgo propio de la compañía que representan, por este motivo y cuidando el valor de la cuotaparte el Fondo diversifica su tenencia de CEDEARs en diferentes compañías:

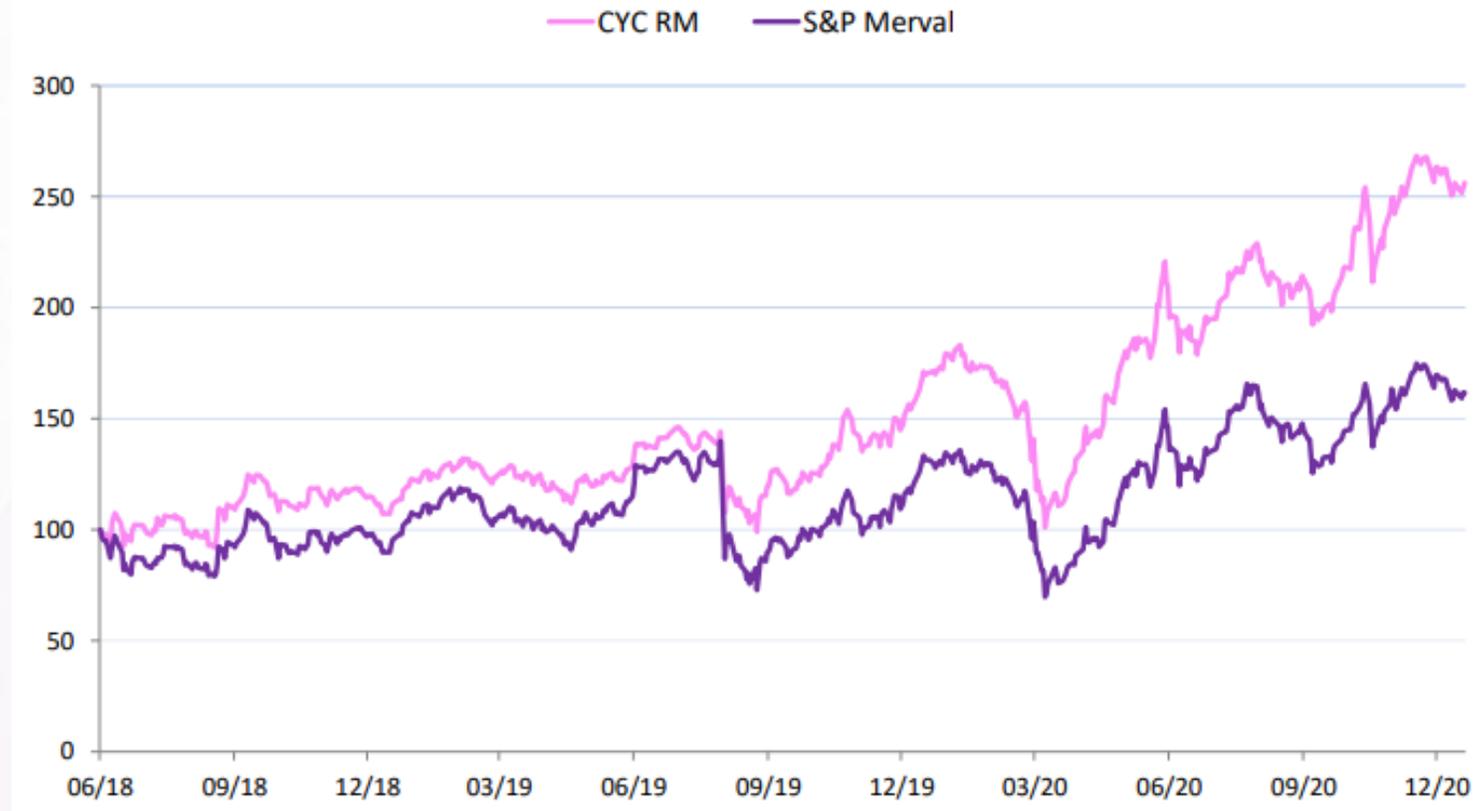


Cartera de CEDEARs apostando a la recuperación cíclica

- **Tenaris:** Las inversiones en exploración y producción de petróleo y gas se vienen recuperando luego de la gran caída que desató la pandemia, lo que benefició al incremento de las ventas de tubos de acero de la compañía. Consideramos a Tenaris como una de las empresas para tener en cartera esperando la reversión en el ciclo de exploración y producción de petróleo y gas. Los precios del WTI se recuperan gracias a la efectiva reducción de la oferta dispuesta por la OPEP.
- **Petrobras:** Otra de las compañías con buena salud financiera, gracias a el buen trabajo en la administración de pasivos durante los últimos años, que puede aprovechar la recuperación en el precio del petróleo. Por medio de esta compañía, el fondo busca apostar a la recuperación del mercado emergente brasileño, que se observa retrasado y que aún esta lejos de su valor previo a la pandemia.
- **Vale:** La segunda compañía minera más grande del mundo ha tenido un rendimiento sobresaliente durante fin de año 2020, alcanzando un retorno total del 27% en 2020. Luego del trágico accidente de Brumadinho, y haber tocado valores mínimos al inicio de la pandemia, la productora de hierro, níquel y cobre entró en un proceso de transformación en el que promueve políticas de innovación en asociación con startups y grandes compañías y un mayor cuidado del medio ambiente. La empresa podría verse beneficiada por reflación de los precios de los commodities.
- **JPMorgan:** Compañía de servicios financieros mayorista, especializada en banca de inversión y el acceso a los mercados. A diferencia de la banca minorista tradicional, y gracias a las bajas tasas de interés a nivel global, el sector de banca de inversión atrajo grandes flujos producto de la liquidez excedente promovida por la FED. JPMorgan tuvo un rendimiento formidable a finales del 2020, y se espera alcance su valor previo a la pandemia.
- **Santander Global:** Compañía financiera española con operación global. Muy retrasada en cuanto a su recuperación debido a las mayores dificultades que demuestra Europa para controlar nuevas olas de Covid19. A pesar de las dificultades la compañía tiene excelentes fundamentos y se presenta como una gran oportunidad de inversión. Buena protección ante potencial suba de tasas.

Evolución cuotaparte

- El fondo se lanzó el 11 de junio del 2018, en un contexto de mucha incertidumbre y creciente volatilidad. En un trayecto de crisis tras crisis, devaluación argentina de 2018, efecto PASO 2019 y efecto Coronavirus 2020, el desempeño del fondo superó marcadamente y consistentemente al Merval.



Mejor retorno, menor riesgo

RETORNOS DEL FONDO

CYC desde inicio (11/06/18)	151,1%
-----------------------------	---------------

S&P Merval desde inicio (11/06/18)	52,2%
------------------------------------	--------------

CYC últimos 30 días	-2,0%
---------------------	--------------

S&P Merval últimos 30 días	-5,8%
----------------------------	--------------

RIESGO/DESVÍO ESTANDAR

Volatilidad CYC desde inicio	42%
------------------------------	------------

Volatilidad S&P Merval desde inicio	53%
-------------------------------------	------------

DATOS DE LA CARTERA

Beta	0,89
------	-------------

Cantidad de Activos	24
---------------------	-----------

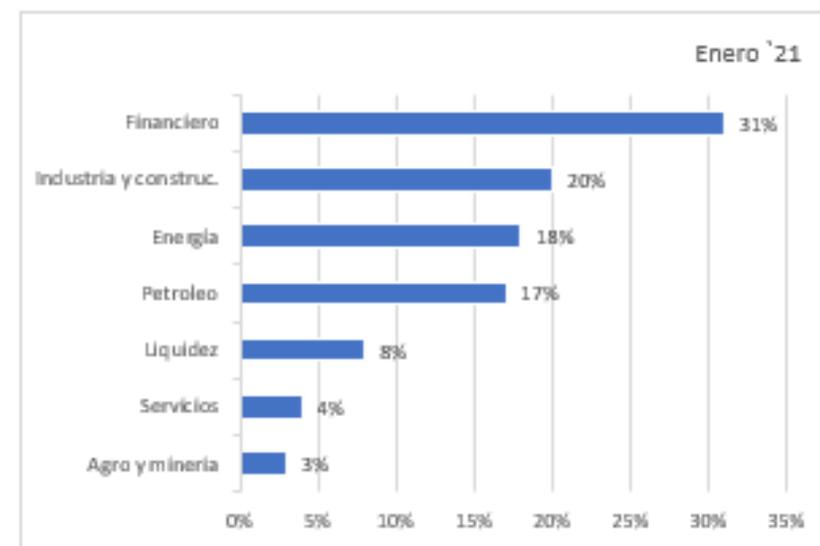
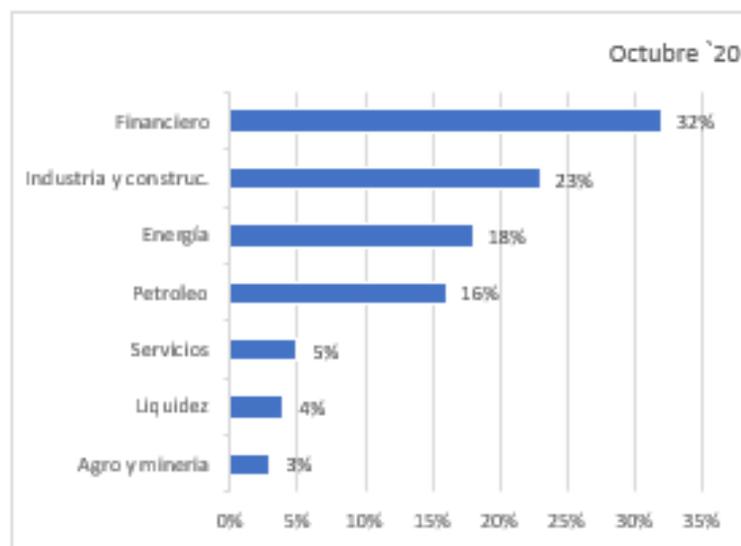
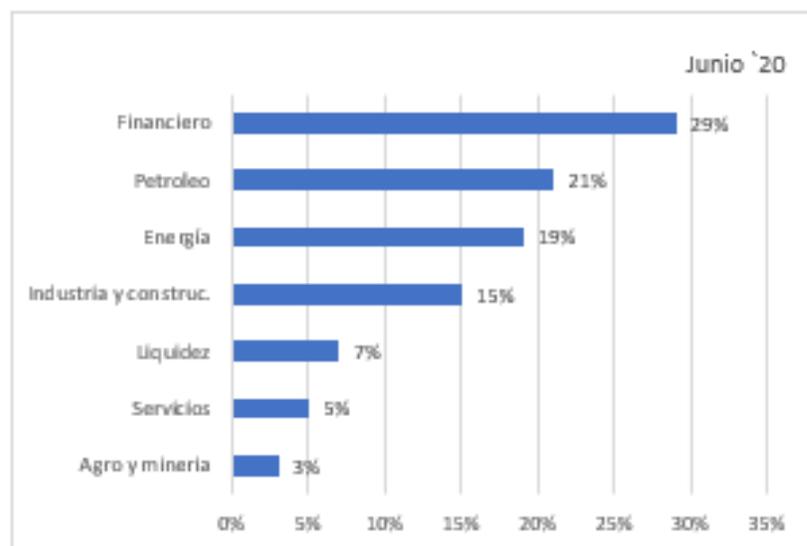
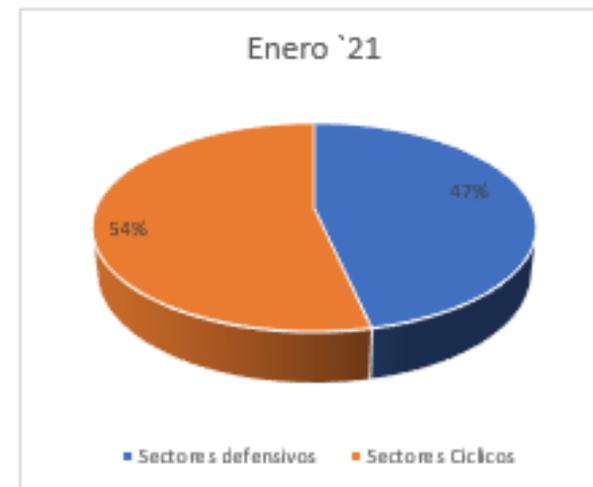
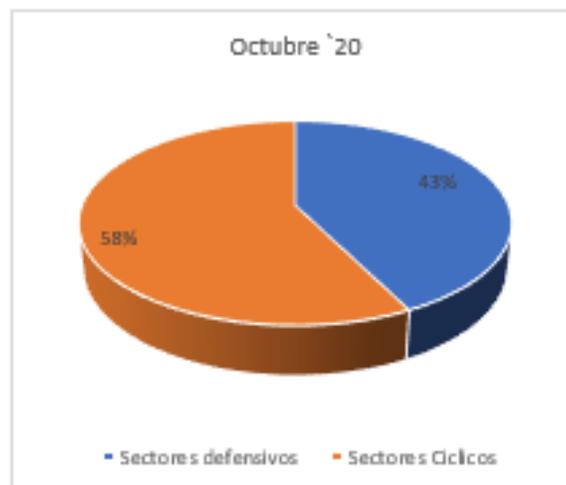
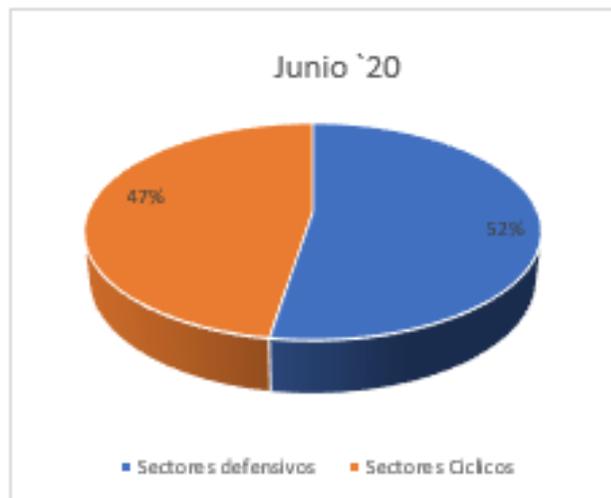
- El retorno del fondo superó consistentemente al Merval y esto se logró incluso con una menor volatilidad. Superó holgadamente el índice en la relación riesgo/retorno.

- El coeficiente beta mide el grado de variabilidad del rendimiento respecto al mercado (beta=1). Un beta de 0,89 significa que la cartera del fondo presenta menos volatilidad que el índice.

Componentes del muy buen desempeño relativo

- Como se ha mencionado en las anteriores diapositivas, el Fondo tuvo un desempeño que históricamente ha triplicado al del Benchmark o comparables. Desde su inicio a la fecha, logró un rendimiento del 151% vs. un rendimiento del Merval del 52% y con una volatilidad notablemente menor.
- Los motivos fundamentales de la diferencia en el rendimiento del fondo se deben al manejo activo de cartera, lo cual refiere básicamente a cuatro pilares: correcta estrategia de posicionamiento y utilización del máximo de 25% en CEDEARS permitido por el regulador; prudencia y paciencia para tomar posiciones de largo plazo en escenarios turbulentos donde el mercado brinda grandes oportunidades; buen manejo de la liquidez y el posicionamiento y selectividad en las compañías.
- En esta misma presentación y anteriores hemos mostrado y explicado los primeros tres, en esta ocasión, nos focalizaremos en el cuarto “el posicionamiento táctico en compañías seleccionadas”. En este sentido, una vez analizadas las compañías y encontrados las señales de recesión o recuperación en los precios de los activos, el fondo modifica su posición de defensiva a cíclica según corresponda.
- Esto se debe a que las compañías y sus modelos de negocios reaccionan de forma diferente a las tendencias económicas. Los beneficios de algunas compañías se incrementan de forma significativa durante la recuperación económica, pero experimentan notables caídas en momentos de desaceleración económica. Son consideradas altamente dependientes del ciclo económico, con lo cual se ha aplicado el término “compañía cíclica” a este tipo de empresas. Sus contrapartes se denominan compañías defensivas. Estas empresas generan beneficios relativamente estables a lo largo de todas las fases del ciclo económico, pero registran menos beneficios cuando la economía se expande.

- Si bien la coyuntura actual exige que el fondo mantenga una gran proporción en sectores defensivos, más del 40%, el manejo de este es clave para obtener mejores rendimientos.
- En este sentido, en el pico de junio, con el agravamiento de las condiciones de la pandemia llegando todos los días a un nuevo máximo en los contagios se rotó a una posición más defensiva. A su vez, se incrementó la liquidez vendiendo en la bonanza y esperando a comprar en la caída.
- En octubre, pasado el invierno y con anuncios de vacunas, el fondo rotó y se posicionó de manera más cíclica invirtiendo mayormente en los sectores industriales y de construcción, los cuales son, por lo general y sin equivocarnos, los primeros en rebotar. En pleno escenario de stress local en octubre, el fondo aprovechó su liquidez para comprar a precios de pánico. Como consecuencia, para enero `21, se puede notar que el fondo le ganó holgadamente al Mercado.
- En la actualidad, consideramos correcto el posicionamiento ya que las recuperaciones tardan años y no meses, como también ser prudentes ante posibles rebrotes del virus. En este sentido, se mantienen las inversiones en sectores cíclicos, pero por posibles cambios en los marcos regulatorios el fondo ha priorizado subir la liquidez y reducir posiciones en las compañías que puedan ver afectados sus ingresos por dichas regulaciones.



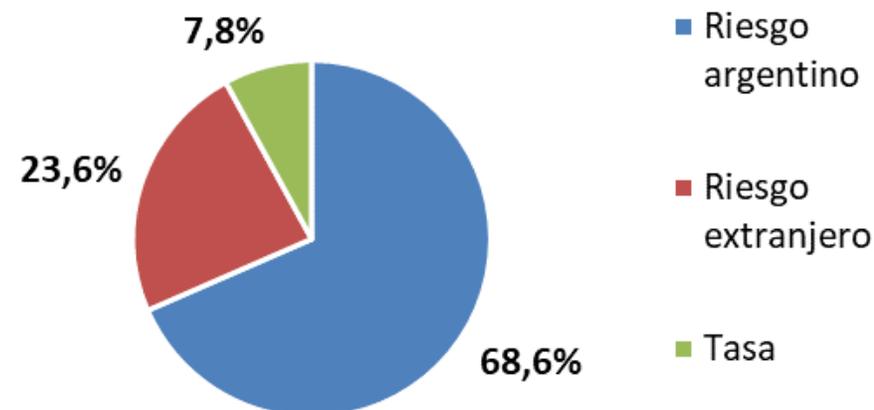
Composición

CARTERA

TXAR	9%
PAMP	7%
BBAR	7%
TEN	7%
ALUA	6%
PBR	5%
BYMA	5%
LOMA	5%
BMA	5%
YPFD	5%
JPM	4%
TGSU2	4%
SAN	4%
CVH	4%
TX26	4%
CEPU	4%
BPAT	3%
TV22	3%
VALE	3%
GGAL	3%
CAPX	3%
PAE23	1%
ARS	0%
	100%

SECTOR

Financiero	31%
Ind., Min. y Construcción	23%
Energía	18%
Petróleo	17%
Tasa y liquidez	8%
Comunicaciones y Serv	4%
	0%



Administrador: CYC Administradora de Fondos S.A.

Custodio: Banco de Valores S.A.

Fecha de lanzamiento: 11/6/2018

Moneda: Pesos

Perfil de Inversor: Agresivo

Horizonte de inversión: Largo plazo

Plazo de pago: 48hs

Honorarios administración: Clase A - 2% anual
Clase B - 2% anual

Honorarios custodio: 0,22% anual + iva

Patrimonio Neto: \$ 349.265.438

Valor de Cuotaparte: \$ 2.518,43
c/1000

- El fondo tiene un poco más de dos años y medio de vida y acumula un patrimonio neto de más de \$349 millones.

- Los honorarios anuales de gestión son del 2% que se devengan diariamente del valor de la cuota parte.

- No tiene comisiones de entrada/salida.

- No tiene mínimos.

Buen fin de semana

