

Fondo Pesos Renta Fija

resumen al 29.07.2022



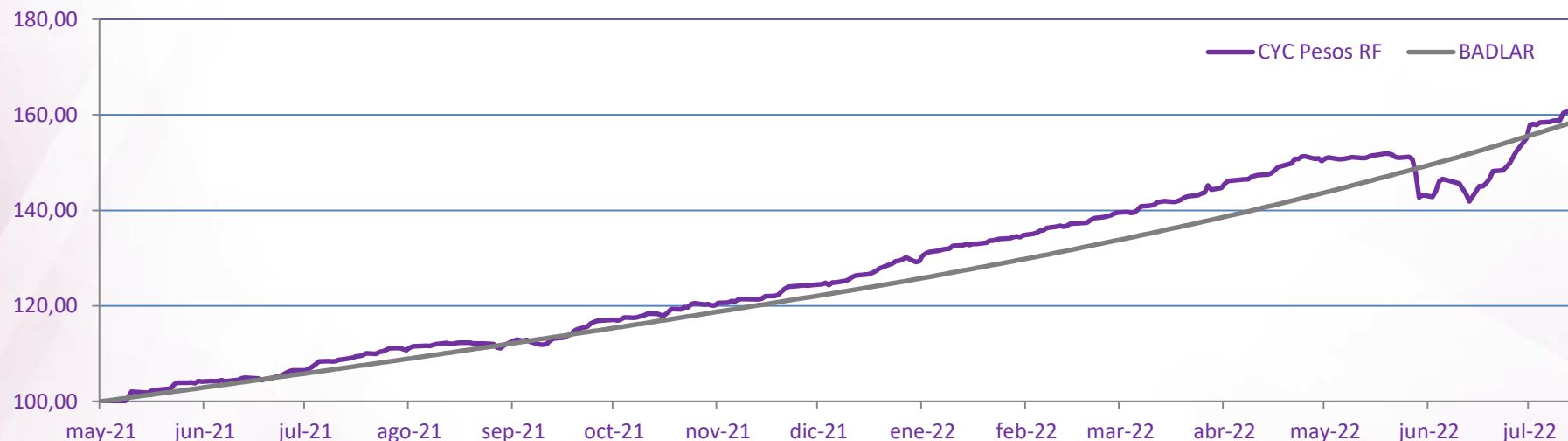
www.cycfondos.com.ar

Nuestro fondo local para obtención de tasa en pesos

- El **cepo cambiario y el régimen de alta inflación generan la necesidad de la búsqueda activa de la obtención de rendimientos**. Las personas físicas, pero por sobre todo las empresas, bancos y compañías de seguro se encuentran atrapadas en un contexto de tasas de interés negativas con mucha dificultad para dolarizarse. Además, los agentes cuentan con necesidades de liquidez en moneda local, ya sea para consumo, capital de trabajo, pago de impuestos, etc. Nuestro **Fondo Pesos Renta Fija busca cuidar el capital en pesos, minimizando la pérdida de poder adquisitivo que el entorno actual de represión financiera provoca sobre la moneda local**.
- **Objetivo del Fondo:** Buscar la apreciación del valor de cuota parte del fondo mediante cupones de interés y ganancias de capital de instrumentos de renta fija emitidos en el país exclusivamente en pesos. **El fondo tiene como objetivo superar el rendimiento de un plazo fijo tradicional (medida en tasa BADLAR de bancos privados) minimizando el riesgo de precio y volatilidad**.
- **Estrategia:** Mediante un manejo activo de cartera, **el fondo intenta adecuarse y anticiparse a los cambios de contexto para maximizar el rendimiento en pesos**. Dado que estará compuesto mayormente por bonos con oferta pública con cierta volatilidad de precio, el fondo naturalmente tendrá una mayor volatilidad que un plazo fijo tradicional. Sin embargo, a contraposición de un plazo fijo, **el fondo brinda la posibilidad de disponer de los pesos en forma líquida** (a las 48hs) obteniendo al mismo tiempo un mayor rendimiento.
- **Destinatarios:** Agentes de la economía que **necesitan disponer de liquidez en moneda local en el corto plazo (6 meses)** para capital de trabajo, pago de sueldos, vencimientos de créditos, vencimientos impositivos, necesidades de consumo, etc.
- **Lo que el Fondo “no es”:** El Fondo **no busca proteger el ahorro en el largo plazo, tampoco proteger el poder de compra, ni ganarle a la inflación, ni mantener el valor de la inversión en moneda dura**, simplemente busca ser una alternativa superadora a un plazo fijo tradicional, con mayor rendimiento y liquidez.

Evolución de la cuotaparte desde lanzamiento

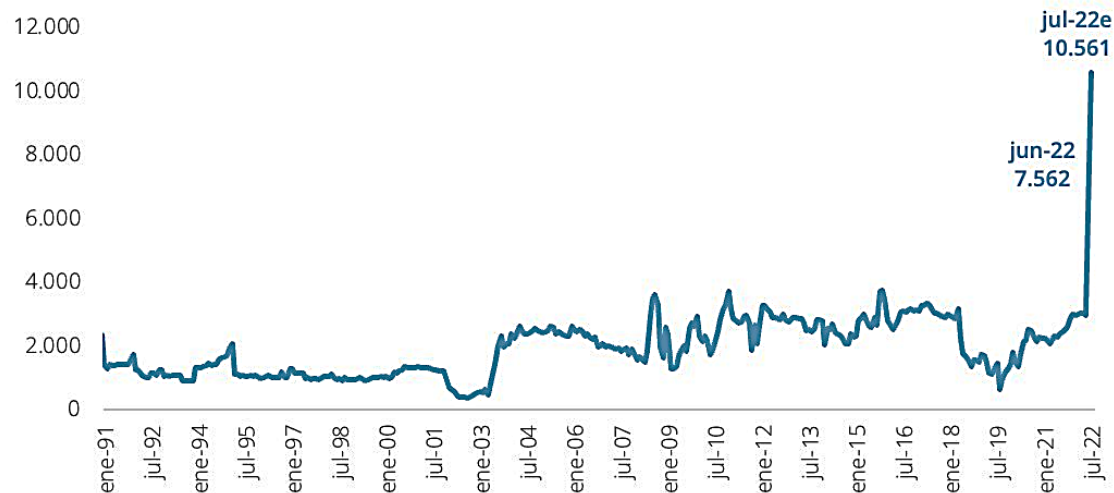
- A pesar de los momentos de alta incertidumbre, gracias a la gestión activa del portafolio, el bajo nivel de rescates y la intervención del BCRA, el fondo se recuperó y su performance se volvió a ubicar por encima de los rendimientos otorgados por los plazos fijos (tasa BADLAR).
- Las dificultades del Tesoro en el rolleo de deuda, la continua monetización del déficit y la crisis política desatada por la renuncia del ex-ministro Guzmán se combinaron para una perfecta corrida contra los títulos en pesos. Junio arrastró a la baja a casi todos los activos del fondo, con más énfasis a aquellos instrumentos que tenían vencimientos más largos o que estaban atados a la variación del índice CER.
- No fue hasta la intervención del BCRA a finales de junio cuando comenzó la recuperación. Con el afán de sostener la curva y llevar algo de tranquilidad, el BCRA emitió pesos para defender los precios (y bajar las tasas) de los instrumentos del Tesoro. Durante este periodo el fondo aprovechó los momentos de alta incertidumbre incrementando su posición mayormente en letras a descuento CER que presentaban rendimientos muy positivos que priceaban un riesgo de crédito muy elevado en un contexto de expectativas de inflación recalentadas.



Depuración de la deuda indexada

- El pánico de los tenedores de deuda en pesos indexada le permitió al BCRA comprar bonos a menor paridad y esterilizar luego vía Leliqs. En términos de manejo de deuda esto **tiene tres beneficios**.
- En primer lugar, bajó el costo promedio de la deuda, dado que compró a bajas paridades y colocó Leliqs a paridad, dicho de otra forma, rescató a tasa mucho más alta a la que luego colocó. En segundo lugar, cambió deuda indexada por deuda licuable (Leliqs). En tercer lugar, se adelantó la corrida mucho antes de las elecciones. Esto depuró muchos tenedores del mercado de deuda. Con lo cual, los inversores privados remanentes son en su inmensa mayoría institucionales, lo que facilitaría el roleo futuro de deuda del Tesoro en moneda local.
- Pero **no hay tal cosa como un almuerzo gratis en economía**. El costo de la operación fue que parte de los rescates fueron a moneda dura, poniendo más presión sobre la brecha cambiaria.

Títulos públicos en pesos en manos del BCRA
USD millones

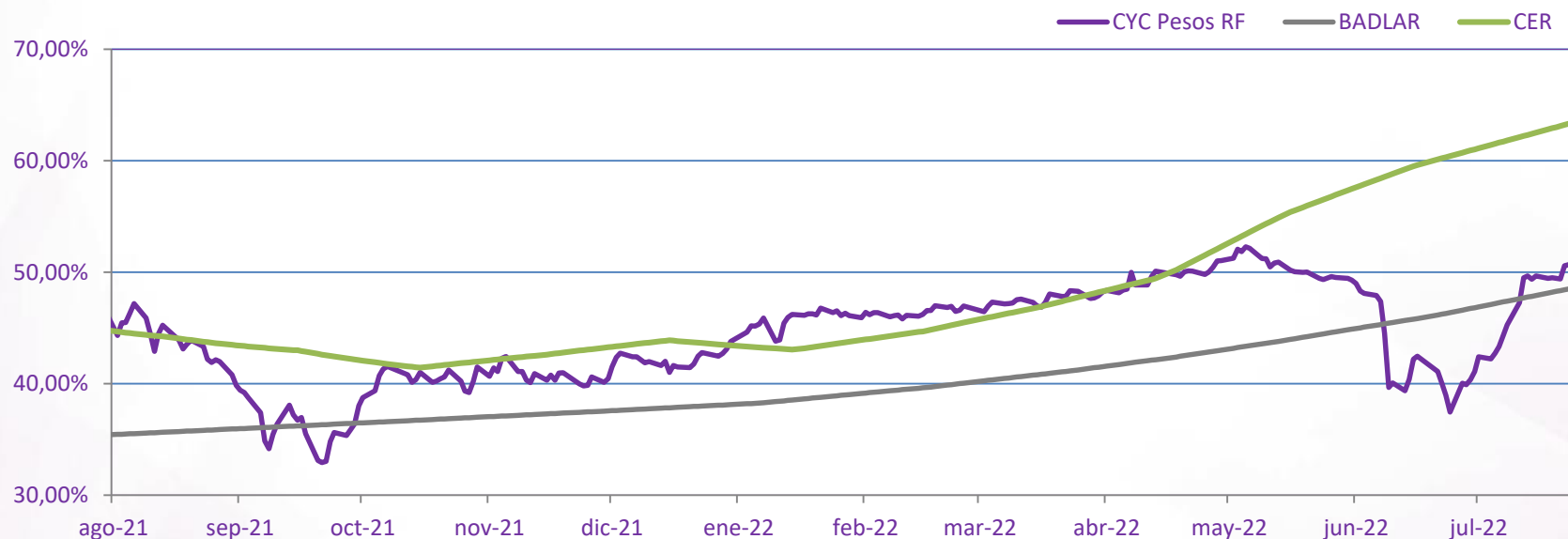


Fuente: MindY-Economics en base a BCRA

Fuente: @FranBallester

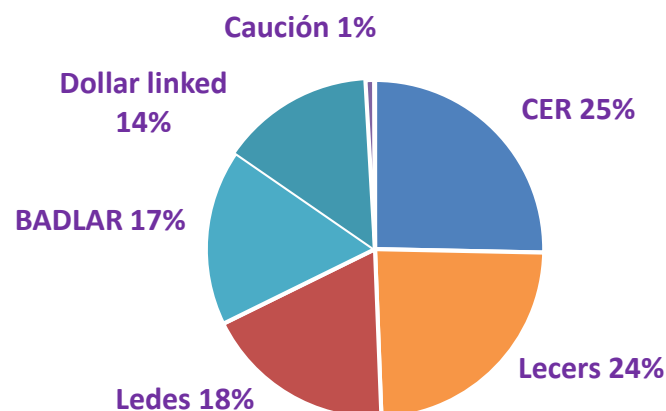
Evolución de la tasa anualizada de retorno

- Observando el rendimiento anualizado del fondo desde su lanzamiento, **CYC Pesos Renta Fija obtiene un rendimiento del 50,7%**. La dura caída y la posterior fuerte recuperación volvieron a posicionar los rendimientos históricos en niveles superiores al 50%. **En el mismo periodo la tasa BADLAR (la que mide los rendimientos de los plazos fijos) volvió a quedar por debajo, alcanzado un rendimiento del 48,8%.**
- Por su parte, como veníamos observando en nuestro anterior resumen ([ver aquí](#)), **el índice CER continuó acelerando y alejó más toda posibilidad de cobertura inflacionaria para los agentes.** Abril, mayo y junio reportaron inflación en alza. **El CER alcanzó una tasa anualizada del 63,8%**. La política económica de tasas reales negativas en suma a la incertidumbre sobre la capacidad de repago de la deuda en pesos, continua afectado a los ahorristas e inversores con imposibilidad de dolarizar sus portafolios. Es por esta razón que **es vital que los agentes continúen buscando rendimientos en pesos para defender de la mejor forma posible su poder adquisitivo en el corto y mediano plazo.**



Cartera actual: Últimos movimientos

- Comparando la composición del fondo contra nuestro anterior resumen de mayo, **la alta volatilidad en los últimos meses dio la oportunidad reorientar la estrategia de fondo, hacia una cartera más conservadora con vencimientos más cortos por sobre las tenencias más largas.**
- Durante la caída de las cotizaciones **se realizaron importantes compras de letras ajustadas por CER.** El miedo a reperfilamiento castigó en forma desmedida a los títulos con vencimiento dentro de la actual gestión de gobierno, el fondo aprovechó las tasas altísimas que otorgaban las Lecers, en suma, a expectativas de inflación en aumento. La **posterior intervención del BCRA con compras en toda la curva y la instrumentación de contratos “puts” para bancos, llevaron a una recuperación en las Lecers que generó una importante ganancia de capital para el fondo.**
- Por su parte, los bonos post-elecciones 2023 fueron los que primeramente sufrieron más el rechazo del mercado. Sin embargo, **el bajo nivel de rescates permitió al fondo mantener su posición en estos títulos, sin necesidad de tener que asumir grandes pérdidas.** Por consecuencia, **la cartera acompañó el rebote de los bonos largos en las últimas semanas.** Tras el upside, el fondo dio salida casi total a bonos largos CER (TX26, TX24, T2X4) y Dollar Linked (TV24) buscando acortar duration para no asumir mayores riesgos sobreponderando la parte larga de la curva.
- Asimismo, debido a la acrecentada brecha cambiaria y la consecuente suba de expectativas de devaluación, **se tomaron ganancias del bono Dollar Linked TV23 que tuvo una fuerte demanda durante las jornadas de tensión cambiaria.** La tenencia de Dollar Linked pasó a significar el 14% del fondo, habiendo totalizado en mayo el 21%.



Datos de la cartera

TIR*	65,8%
Duration	0,7
Vto. promedio (años)	0,9
Cantidad de Activos	21

Retornos

mensual (últimos 30 días)	11,1%
d/lanzamiento	61,2%
d/lanzamiento (anualizado)	50,7%

Desvío (Riesgo)

mensual (últimos 30 días)	9,1%
d/lanzamiento (anualizado)	6,9%

En los últimos 30 días, el fondo obtuvo un rendimiento del **135,2% anualizado**. Un potente rally tras la dura caída. Por su parte, debido a la alta volatilidad en el mercado de pesos el **desvío del fondo anualizado desde inicio se disparó del 4,2% en mayo al 6,9% a la fecha**.

El **retorno anualizado desde inicio permanece por encima del 50%** levemente por encima al alcanzado al cierre de mayo-22. En el mismo periodo **la duration del fondo disminuyó de 1,3 a 0,7 años**. Luego de la fuerte recuperación de los bonos más largos, **el fondo se acertó con el fin de evitar mayor exposición al riesgo de crédito o refinanciación** que cargan los instrumentos que vencen luego de las elecciones 2023.

A pesar de haber reducido la duration, **las acrecentadas expectativas inflacionarias y devaluatorias** que reflejan encuestas REM del BCRA y el mercado de futuros **empujaron la TIR proyectada del fondo del 54,1% en mayo al 65,8% en la actualidad**.

*La TIR del fondo considera para su cálculo: Inflación proyectada en base a las expectativas del REM (BCRA) a 12 meses para los bonos y letras ajustables por CER. Tasas BADLAR vigentes informadas por el BCRA proyectadas a vencimiento para los bonos a tasa variable BADLAR. TNA implícita de los futuros de dólar Rofex para los bonos Dollar Linked según su fecha de vencimiento.

Principales tenencias y composición de emisores

Principales tenencias

LEDES AGO22	15,2%
BONTE 2023 CER 1.4%	11,5%
LECER FEB23	10,8%
BONTE 2024 CER 1.5%	10,1%
BONTE D. LINKED NOV22	9,6%
LECER ENE23	8,5%
BSAS 2025 BADLAR +375	6,4%
CABA 2024 BADLAR	5,6%
BSAS 2024 BADLAR	4,0%
BONTE 2024 CER 1.55%	3,6%
LEDES OCT22	3,1%

Composición por tipo de emisor

SOBERANO	81,2%
PROVINCIAL	16,8%
CORPORATIVO	1,1%
CAUCIÓN	0,8%
LIQUIDEZ	0,1%

Información general y operacional

Administrador	CYC Administradora de Fondos S.A.
Custodio	Banco de Valores S.A.
Fecha de lanzamiento	12/05/2021
Moneda	Pesos
Perfil del Inversor	Moderado
Horizonte de Inversión	Mediano Plazo
Plazo	T+2 (48hs)
Honorarios de administración	Clase U - 1% anual
Honorario de custodio	0,15% anual + IVA
Patrimonio Neto	\$522.348.000
Valor de Cuotaparte c/1000	\$1.611,97

- Se suscriben y rescatan pesos.
- 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.
- Los rescates se acreditan en 48hs en la cuenta comitente del inversor.
- Puede hacer seguimiento de la evolución del fondo desde nuestra web CyCFondos.com.ar

Muchas gracias



www.cycfondos.com.ar