

Fondo Renta Mixta

resumen al 04.02.2022



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 el 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 esa destrucción de valor.
- En estos mercados, **el manejo activo de la cartera es una pieza fundamental**. Muchas veces el “buy and hold” no es una estrategia eficiente ya que existe destrucción de valor en determinados segmentos y/o coyunturas.
- **Las valuaciones actuales de Argentina siguen brindando buenas oportunidades de largo plazo** siempre y cuando uno apuesta a una **normalización de la economía argentina y al crecimiento sostenido**. En la actualidad, **el valor en dólares de nuestras empresas es 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 macroeconómica local de largo plazo ⁽¹⁾

- En nuestra última presentación del fondo ([ver aquí](#)), **identificamos dos posibles escenarios** de cara al primer trimestre de 2022: **Llegar a un acuerdo para aplazar pagos con el FMI o entrar en default y romper relaciones.**
- El reciente pre-acuerdo, trae una muy bienvenida bocanada de pragmatismo en materia económica. Los objetivos de reducción del déficit fiscal y disminución de la asistencia del BCRA al Tesoro son señales que se leen positivamente. El FMI se pronunció también acompañando el anuncio, dilucidando la importancia de reducir los subsidios energéticos para bajar el gasto público y fomentar la financiación doméstica con tasas reales positivas.
- **Por el momento se desconoce la letra chica**, ¿Cómo hará el gobierno para acumular reservas con estos niveles de brecha sin querer transparentar el tipo de cambio? ¿Cómo bajará el déficit para evitar su posterior monetización sin bajar el gasto público? Más allá de estas dudas, que se irán dilucidando con el correr de las semanas, **que Argentina no haya roto las relaciones con el FMI y que ya exista un pre-acuerdo comienza a descartar el peor de los escenarios.**
- De corto plazo el mercado tomó positivamente la noticia, **bajando los TC libres, con caída del riesgo país y subas de los bonos soberanos y los ADRs en el exterior.** La incertidumbre disminuye, el largo plazo se acomoda y el mercado celebra.
- Ahora quedamos a la espera de los detalles. El **acuerdo definitivo debería pasar previamente por el Congreso**, en donde tanto la interna del oficialismo como la oposición tendrán que consensuar los pasos a seguir. **La idea de una crisis institucional que no permita cerrar el acuerdo formal no puede descartarse.** Creemos que esto está aun en precios.

Coyuntura macroeconómica local de largo plazo (2)

- Como mostraremos en las próximas diapositivas, el Fondo ha superado holgadamente y consistentemente en términos de rendimientos y volatilidad al Índice Merval.
- Para aquellos no tan pesimistas con nuestro país, no hace falta ser muy optimista dados los bajísimos niveles de valuación de las empresas argentinas. Creemos que el Fondo es una eficiente herramienta para posicionar en acciones locales. El Merval hoy transita por debajo de los 400 USD, lejos de valores pre-PASO 2019 entorno a los 800 USD y su media histórica de 600 USD.

Merval en USD CCL desde 2002



Desempeño relativo de CYC Renta Mixta vs. Merval

- Observando el desempeño en comparación con el índice Merval, **el fondo cerró el 2021 con un rendimiento superior de más de 1.200 pts. básicos.** A su vez, **el fondo rindió más en 8 de los 12 meses del año.** Al cierre de enero 2022, la cartera avanzó un 9.3% vs. 8.9% del Merval. Sin dudas, **CYC Renta Mixta viene demostrando ser un excelente instrumento para posicionarse en acciones argentinas** sin que ello conlleve a exponerse al mismo nivel de riesgo.

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%	78,5%
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%	90,5%

2020

	ene-20	feb-20	mar-20	abr-20	may-20	jun-20	jul-20	ago-20	sep-20	oct-20	nov-20	dic-20	2020
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%	22,9%
CyC RM	0,8%	-12,5%	-25,8%	42,6%	11,2%	0,9%	20,7%	-2,5%	-5,8%	11,3%	20,0%	-3,2%	50,0%

Evolución histórica de la Cuotaparte

- El fondo se lanzó en junio de 2018. A lo largo de su trayectoria estuvo inmerso en un **contextos complejos para la renta variable local**: corrida cambiaria 2018, elecciones PASO 2019, crisis del coronavirus 2020 e inestabilidad macro 2021. Como fue mencionado, en el marco de estas dificultades, **el desempeño del fondo superó marcadamente y consistentemente al Merval**. En 2021, la diferencia se **acrecentó en forma notable**, gracias a la gestión activa, la buena selección de acciones locales, y el aprovechamiento de la posición en acciones extranjeras con cobertura dólar CCL.



Mayores retornos con menores riesgos

RENDIMIENTOS

Desde inicio (11/06/18)	CYC RM	383,3%
	S&P Merval	186,7%
<hr/>		
Anualizado desde inicio (11/06/18)	CYC RM	105,2%
	S&P Merval	51,2%
<hr/>		
Ultimos 30 días (01/01/2022)	CYC RM	7,2%
	S&P Merval	6,2%
<hr/>		
Últimos 60 días (02/12/2021)	CYC RM	6,1%
	S&P Merval	4,0%

RIESGO (DESVÍO ESTANDAR)

Anualizado desde inicio (11/06/18)	CYC	38,4%
	S&P Merval	48,3%
<hr/>		
Anualizado últ. 30 días (01/01/2022)	CYC	24,7%
	S&P Merval	29,2%

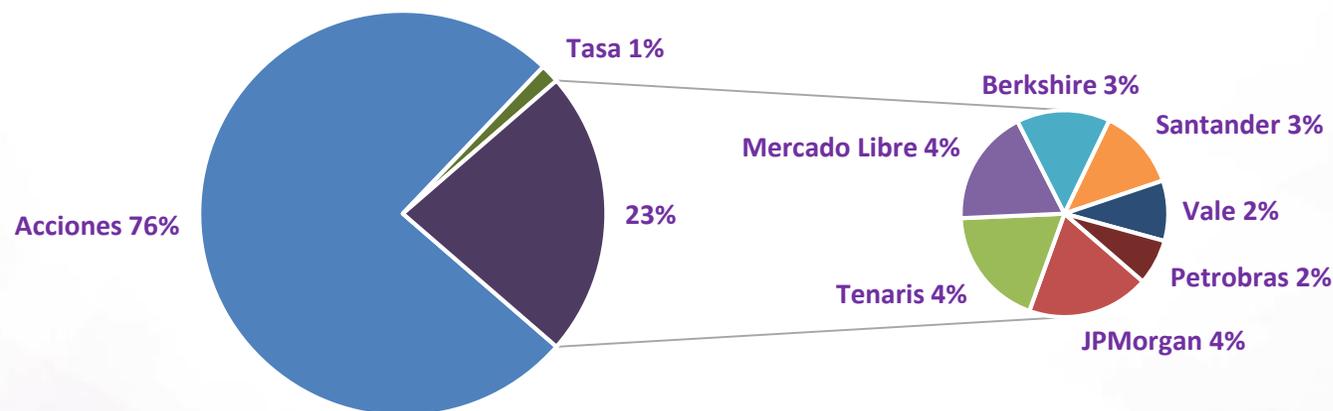
DATOS DE LA CARTERA

Beta Merval	0,87
Cantidad de Activos	29

- El retorno del fondo superó consistentemente al Merval y esto se logró incluso con una menor volatilidad. **El fondo obtuvo más del doble de ganancias con casi 900 pts. básicos menos de volatilidad.**
- En términos anualizados el fondo obtuvo **un rendimiento en pesos de más del 100% por año desde su lanzamiento.**
- 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% de su cartera 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.**
- 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 y cuidando el patrimonio del Fondo **diversificamos nuestra tenencia de CEDEARs en compañías de distintos sectores y economías extranjeras, de manera de aminorar la exposición a riesgo argentino.**



Últimos Movimientos

- En los últimos 3 meses el Merval, luego de la importante expansión generada previamente a las elecciones generales, **sufrió una caída pronunciada que lo dejó por valores debajo de los 400 USD**. La crisis política institucional, en suma, a la **alta incertidumbre al respecto del acuerdo con el FMI, llevaron a una importante aceleración de los TC libres y el riesgo país que deprimió el mercado local**.
- Dada la difícil coyuntura, el **fondo mantuvo casi al límite su tenencia de CEDEARs, aprovechando la suba del TC CCL como cobertura**. Para este fin, las ventas se concentraron mayormente en papeles CEDEARs. Solo hubo tomas de ganancias en papeles locales que tuvieron un fuerte rally de corto plazo, estos son: CEPU, ALUA y BYMA.
- **Aprovechando la dura caída del mercado local, se disminuyó la porción de tenencia en tasa de interés**, con ventas en bonos CER y letras para aumentar la exposición en riesgo local. La posición de tasa y liquidez paso del 3.6% al 1.2% al cierre de nov-2021, recompuesta luego al cierre de ene-22 en 3%.
- Entre las **compras del periodo se destacan la adquisición de las acciones más retrasadas del 2021: las bancarias BMA, BBAR, la industrial LOMA, y energéticas TGSU2 e YPFD**. Cabe destacar la recuperación de valor de YPFD y TGSU2 del último mes, con subas de más del 20% en pesos.
- Por último, vale mencionar el rendimiento de los últimos 3 meses en los CEDEARs de la cartera. **Gracias al fuerte rally energético y la buena performance de emergentes PBR obtuvo +35%, VALE +28% y TEN +14%**, mientras que el Merval en el mismo periodo alcanzó solo una suba del 3%.

Composición de cartera y sectores

CARTERA

TXAR	10,9%	CVH	3,7%
LOMA	7,9%	BRKB	3,3%
TGSU2	7,0%	CAPX	3,1%
ALUA	6,7%	SAN	2,8%
BMA	6,4%	VALE	2,0%
CEPU	5,9%	BPAT	1,9%
BYMA	5,8%	PBR	1,6%
BBAR	5,5%	CAUCION	1,3%
PAMP	5,0%	PN2CO	0,5%
YPFD	4,8%	X28F2	0,5%
JPM	4,3%	TV22	0,2%
MELI	4,2%	AGRO	0,2%
TEN	4,0%		

SECTOR

Financiero	29,9%
Ind., Min y Construcción.	27,8%
Energía	21,1%
Petróleo	10,4%
Tecnología	4,2%
Comunicaciones y Serv.	3,7%
Tasa y Liquidez	3,0%

Información general

Administrador	CYC Administradora de Fondos S.A.
Custodio	Banco de Valores S.A.
Fecha de lanzamiento	11/06/2018
Moneda	Pesos
Perfil del Inversor	Agresivo
Horizonte de Inversión	Largo Plazo
Plazo	T+2 (48hs)
Honorarios de administración	Clase A - 2% anual Clase B – 2% anual
Honorario de custodio	0,22% anual + IVA
Patrimonio Neto	\$ 809.431.000.-
Valor de Cuotaparte c/1000	\$ 4.846,86.-

- 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

