

Fondo Renta Mixta

resumen al 22.10.2021



www.cycfondos.com.ar

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 más allá de la volatilidad propia del mercado. 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 brindan buenas oportunidades de largo plazo** siempre y cuando uno apuesta a una **normalización de la economía argentina**. El valor en dólares de nuestras empresas es muy bajo en relación a su **promedio de las últimas dos décadas**.
- A continuación mostraremos el **desempeño de nuestro fondo de acciones**. 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⁾

- Dejando a un lado el cortoplacismo, vale la pena preguntarse qué esperar para después de las elecciones de medio término. **A la hora de invertir en la argentina** (tomar posicionamiento en acciones o bonos, hacer un edificio, comenzar un emprendimiento, invertir en máquinas nuevas para la pyme, hacer un posgrado en una universidad local, etc.) **sería aconsejable ampliar el horizonte. Ahí surge la pregunta ¿Qué se puede esperar para los próximos dos años de gobierno?**
- **La coyuntura luego de las elecciones legislativas será muy distinta a las vigentes al inicio del mandato. En sólo dos años la economía retornó a un estado muy endeble.** El golpe de la pandemia hizo lo suyo y los errores en la política económica y la eterna cuarentena hicieron el resto.
- **¿Cuánto tiempo puede extenderse el escenario actual de acumulación de desequilibrios? En circunstancias normales, básicamente hasta que los términos de intercambio y los rindes de cosecha lo permitan.** Yendo a los extremos, una cosecha (precio por cantidad) como la pasada posiblemente permita extender el esquema actual. Una cosecha similar a la campaña 2017/2018 en la actual coyuntura sería terminal. **Sin embargo, los desembolsos con el FMI cambian completamente la perspectiva.**
- **Durante el primer trimestre de 2022 el gobierno debe negociar un acuerdo con el FMI y Club de Paris,** la probabilidad de desembolsar más de USD 4.000 millones con reservas es muy baja. **Recién entonces tendremos algún indicio del camino elegido en materia de política económica.**

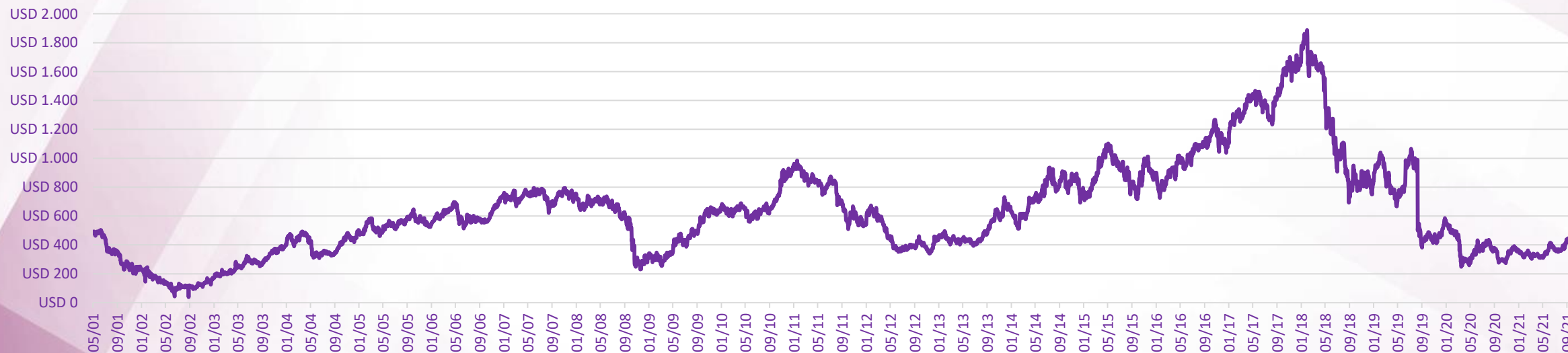
Coyuntura macroeconómica local de largo plazo ⁽²⁾

- **El primer camino sería un acuerdo con el Fondo.** Cualquiera sea, un acuerdo conllevará una agenda más pragmática en materia económica con la intención de reducir los desequilibrios, tanto internos como externos. Esto no será gratis, encarar un programa de estabilización lo más probable es que sea recesivo e inflacionario de corto plazo, más aun para un gobierno con muy baja credibilidad.
- **¿Qué alternativa tiene el oficialismo? Básicamente patear el tablero. Defaultearle al FMI.** Este potencial camino en un contexto de bajísimos grados de libertad (sin reservas y con fuerte inercia inflacionaria) seguramente sea mucho más recesivos e inflacionarios que el primero.
- **¿Y qué pasará con el precio de los activos? El primer camino seguramente traiga una bocanada de aire fresco.** Para el inversor internacional, el que al final del día tiene mayor peso, un acuerdo con el FMI sería un paso importante y muy ponderado. Sin embargo, esto sería sólo el primer paso para intentar estabilizar la macroeconomía, con lo cual los precios estarán muy lejos de los niveles previos a las PASO 2019. **Si el Gobierno elige patear el tablero, el escenario más probable es ver los precios en dólares de la renta variable ir a buscar los mínimos en una situación que probablemente tenga aparejada una licuación** (devaluación fuerte y un régimen de inflación aún más alto).

Coyuntura macroeconómica local de largo plazo (3)

- Los escenarios son dicotómicos en el corto plazo. **Aun siendo optimista para el largo plazo, la administración activa de cartera será fundamental durante los próximos trimestres. Mayor volatilidad obliga a un manejo activo de portafolio.**
- 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 el largo plazo de 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 el posicionamiento en acciones locales.**

Merval en USD CCL desde 2001



Desempeño relativo de CYC Renta Mixta vs. Merval

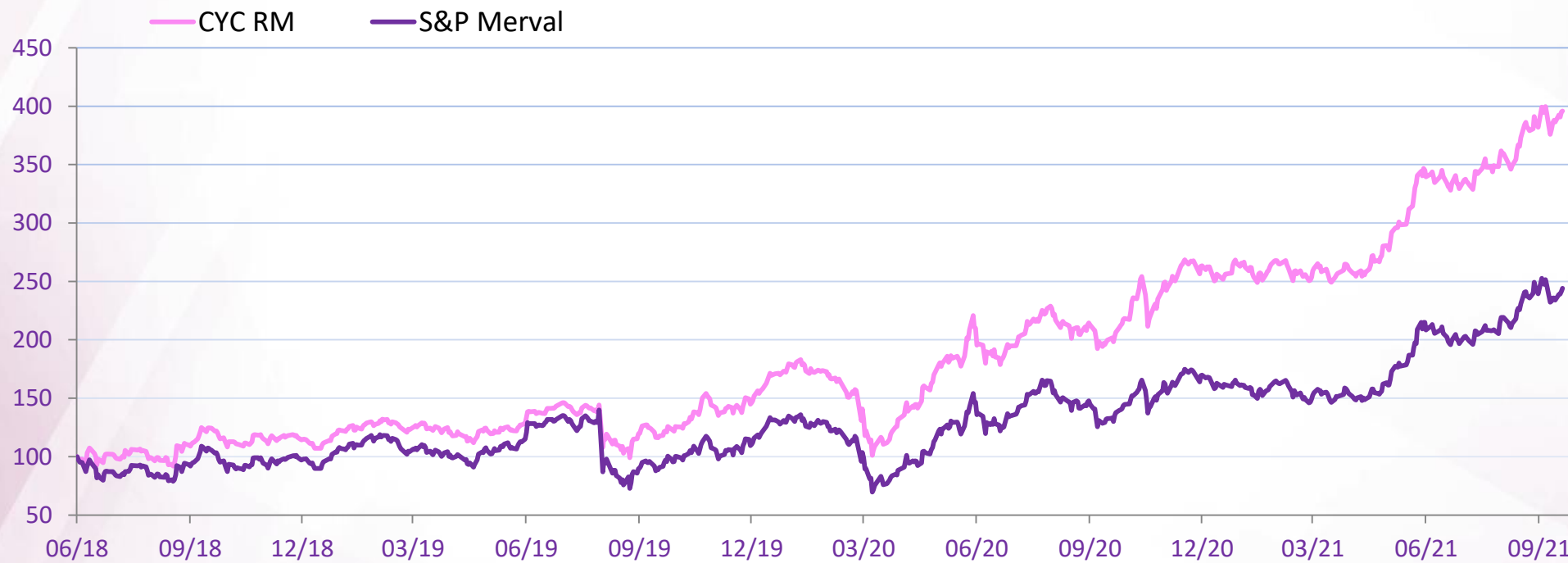
- Observando el desempeño mensual del fondo, en comparación el índice Merval, el mismo **resiste mejor a las caídas y acompaña mejor cada suba del mercado**. El Fondo **superó su rendimiento y brindó mayor protección en 13 de los últimos 21 meses**. Sin dudas, ha mostrado ser un buen vehículo para posicionarse en acciones argentinas **sin que ello conlleve a exponerse al mismo nivel de riesgo**.

		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%

		2021										
		ene-21	feb-21	mar-21	abr-21	may-21	jun-21	jul-21	ago-21	sep-21	2021	
Merval		-5,8%	0,4%	-0,9%	2,2%	20,8%	5,2%	5,8%	15,8%	1,2%	52,5%	
CyC RM		-2,0%	2,1%	0,1%	4,1%	17,7%	5,0%	5,4%	11,0%	2,5%	54,0%	

Evolución histórica de la Cuotaparte

- El fondo se lanzó el 11-jun de 2018, en un contexto de incertidumbre y creciente volatilidad. A lo largo de su trayectoria estuvo inmerso en un **contexto de crisis tras crisis**: la fuerte devaluación de 2018, el efecto post-PASO de 2019 y el derrumbe del Coronavirus en 2020. Como fue mencionado, **en el marco de estas dificultades, el desempeño del fondo superó marcadamente y consistentemente al Merval**. En los últimos meses esta diferencia se ha **acrecentado notablemente**, gracias la buena selección de acciones y Cedears que hicieron la diferencia.



Mayores retornos con menores riesgos

RENDIMIENTOS

Desde inicio (11/06/18)	CYC RM	328,2%
	S&P Merval	165,9%
Anualizado desde inicio (11/06/18)	CYC RM	97,7%
	S&P Merval	49,4%
Ultimos 30 días (19/09/2021)	CYC RM	13,9%
	S&P Merval	14,5%
Últimos 60 días (20/08/2021)	CYC RM	22,6%
	S&P Merval	24,3%

RIESGO (DESVÍO ESTANDAR)

Anualizado desde inicio (11/06/18)	CYC	38,9%
	S&P Merval	49,1%
Anualizado últ. 30 días (19/09/2021)	CYC	23,0%
	S&P Merval	27,6%

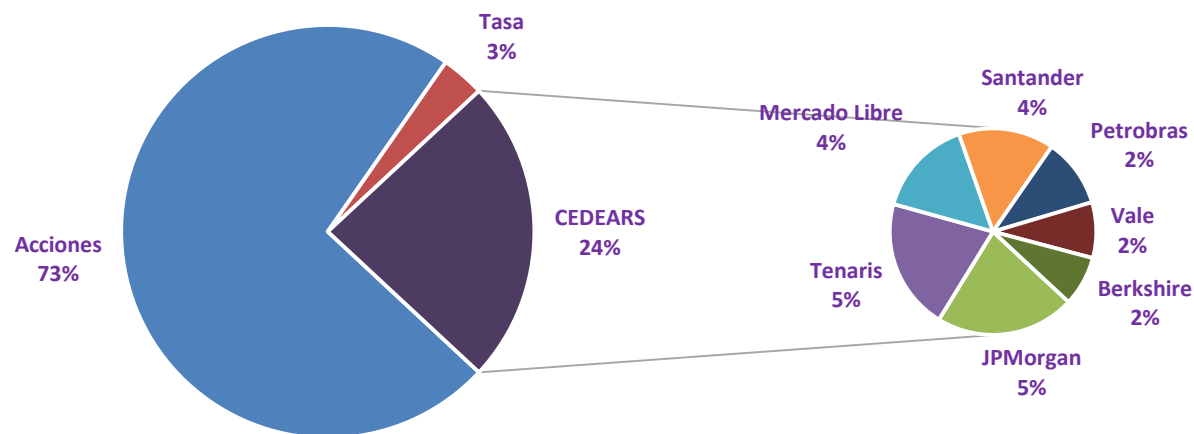
DATOS DE LA CARTERA

Beta Merval	0,86
Cantidad de Activos	27

- 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 del mercado medido a través del índice Merval (beta=1). Un beta de 0,86 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 prometedoras de distintos sectores y economías.



Últimos Movimientos

- En los meses posteriores a nuestra última presentación ([Ver acá](#)), el mercado se encontró lateralizando entre los 60 y 70 mil puntos para luego romper esta última marca con el del **rally alcista pre elecciones que generó subas del S&P Merval** sobre todo en los papeles que venían más retrasados.
- Este evento generó que en los últimos meses el índice Benchmark reportará subas mayores que las de nuestro fondo, principalmente debido a que la recuperación fue sobre todo en aquellos activos menos defensivos que se encontraban más rezagados como los del sector bancario.
- En este sentido, tras la fuerte suba que experimentó el Merval durante el mes de agosto y septiembre, el fondo aprovechó la misma para realizar tomas de ganancia en papeles de acciones argentinas **Banco Macro** y **Banco Francés** y se utilizó para aumentar posiciones en activos retrasados o con fuertes bajas como **Loma Negra** y **Petrobras Brasil**.
- A su vez, los importantes ingresos por dividendos de **Cable Visión** y tomas de ganancias permitieron incrementar la posición en activos ajustados por **CER** (recorte de precio en semanas previas) y **aumentar la posición en CEDEARs**.
- Luego de la calma post elecciones, el fondo rindió por sobre el Benchmark, ya que se encuentra posicionado en activos más defensivos como los sectores de energía, industria y construcción. Asimismo, la baja en el mercado local y la suba del tipo de cambio fortaleció nuestras posiciones en CEDEARs.

Composición de cartera y sectores

CARTERA

TXAR	10,9%	SAN	3,5%
ALUA	7,3%	CAPX	3,4%
LOMA	6,9%	PBR	2,5%
CEPU	6,6%	YPFD	2,5%
TGSU2	6,6%	BPAT	2,3%
BBAR	6,3%	VALE	2,0%
PAMP	5,9%	BRKB	1,8%
BMA	5,5%	TX22	0,8%
JPM	5,1%	S2901	0,7%
BYMA	5,0%	PN2CO	0,6%
TEN	4,8%	CAUCION	0,6%
MELI	3,6%	TV22	0,5%
CVH	3,6%	TX24	0,5%

SECTOR

Financiero	29,6%
Industria y Construcción	27,1%
Energía	22,5%
Petróleo	9,8%
Tecnología	3,7%
Tasa y liquidez	3,6%
Comunicaciones y Serv.	3,6%

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	\$ 653.892.000.-
Valor de Cuotaparte c/1000	\$ 4.404,72.-

- El fondo tiene casi tres años de vida y acumula un patrimonio neto de casi \$655 millones de pesos.
- Los honorarios anuales de gestión son del 2% que se devengan diariamente del valor de la cuota parte.
- 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

