

Fondo Renta Mixta

resumen al 25.06.2021



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**. 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 corto plazo

- El **primer trimestre de 2021** el PBI tuvo una **recuperación** de 2.5% i.a., y el mismo avanzó 2.6% i.a. con respecto al trimestre anterior. Estos **valores reflejan un rebote tímido** si lo comparamos con la caída de 4,8% del primer trimestre de 2020 y del 9,9% de todo el año 2020.
- **A cierre de mayo**, se consiguió **reducir el déficit fiscal** principalmente debido al **fuerte crecimiento en los ingresos tributarios** con un incremento del 99% i.a. y **una licuación del gasto** creciendo a solo un 48% i.a. (a ritmo inflación).
- A su vez, **los términos de intercambio continúan contribuyendo a la mejora en los números fiscales**, en este sentido, gracias al fuerte incremento de los precios de las commodities, los **derechos de exportación crecieron en mayo un 276% i.a.** significando una **recaudación del 0,9% del PBI en lo que va del año**.
- Asimismo, los controles a las importaciones y el mayor nivel de exportaciones continúan generando un **superávit en la balanza comercial**. En mayo el mismo fue de **USD 1.623 millones**. Por su parte, **la cuenta corriente de la balanza de pagos** arrojó un superávit de USD 690 millones de dólares en el primer trimestre del año.
- Por otro lado, **El tesoro continúa financiándose y renovando su deuda en pesos con éxito**. Las últimas licitaciones han logrado un **endeudamiento en pesos que trae alivio parcial a la monetización del déficit**.
- En este contexto positivo de corto plazo el BCRA logró **compras por USD 2.000 millones en el mes de mayo (niveles récord) y USD 550 millones en lo que va de junio**, alcanzado un total de reservas brutas de USD 42.300 millones.

Coyuntura macroeconómica local de largo plazo

- A pesar de **que las mejoras fiscales y los múltiples controles aplicados a la economía estén generando réditos en el corto plazo**, Argentina enfrenta un **brutal problema inflacionario** donde la monetización del déficit y las expectativas tienen un rol preponderante.
- **La inflación de mayo fue de 3,3%** algo debajo de lo esperado, debido a efectos de las restricciones en la circulación. De todas formas, la inflación se mantiene niveles preocupantes, con una variación i.a. del 48%. El **piso de la inflación sigue siendo alto, difícilmente baje del 3% en los próximos meses** y la mayoría de los economistas estiman que la **inflación anual estará entre el 45% y 50%**, muy superior a lo que había proyectado el gobierno.
- En este sentido, **el objetivo del gobierno que ya no es 29% sino 40%**, también es difícil de que se cumpla ya que las ultimas paritarias firmadas están cerrando en torno al 45%, como fueron los casos de camioneros y bancarios.
- **La inflación mayorista de mayo fue del 3,2%** respecto de abril, pero su nivel interanual ya alcanza el 65.9%., lo que ejerce **más presión para los márgenes minoristas**. Además, **hay mucha inflación reprimida, los precios regulados solo subieron 32% i.a., 20 puntos menos que la inflación núcleo**.
- A pesar de los logros fiscales obtenidos gracias a la licuación de jubilaciones y salarios públicos, no es probable que esta tendencia continúe para el resto del año. **La estacionalidad del gasto que es mayor en el segundo tramo del año en suma a la creciente presión del sector mas duro del oficialismo que busca impulsar el gasto antes de las elecciones ponen en jaque las cuentas publicas**.

Coyuntura macroeconómica local de largo plazo

- Por otro lado, a pesar del bienvenido **“puente”** que el gobierno alcanzo con el Club de Paris que brindará **mayor tiempo para la renegociación** hasta marzo 2022, **aún no hay avances contundentes en las negociaciones con el FMI**. El mercado entiende que el gobierno no tiene interés en avanzar en este acuerdo hasta tanto después de las elecciones. El **“no plan”** le otorga total discrecionalidad al gobierno.
- **Sin un panorama claro de la sostenibilidad de la deuda**, el país está hoy muy lejos de poder volver a los mercados, condición necesaria para emprender un proyecto de crecimiento de largo plazo realista. **Una oportunidad perdida en un mundo de tasas bajísimas**.
- A su vez, **se continua dando señales distorsivas a largo plazo**, como la **aprobación de la Ley que suspende el consenso fiscal firmado en 2017**, y los avances en una **multiplicidad de nuevos subsidios energéticos** que invierten la balanza sectorial y que sin duda tendrán impacto presupuestario en el futuro. **Solo señales claras en las cuentas fiscales podrían generar cierta normalización macroeconómica** para el largo plazo, cuestión que difícilmente pueda ser considerada en este **año electoral**.
- En suma a la pobre proyección del riesgo argentino, la **agencia de calificación MSCI, categorizó el mercado de acciones argentinas**, quitándole su grado de Emergente ubicándola dentro de los países **“Standalone”**. Esto significa que los **ADRs argentinos no podrán formar parte de ningún índice en conjunto con otras economías, ni emergente ni frontera**, perdiendo el poco flujo e interés internacional que poseían.

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 12 de los últimos 17 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	2021
Merval		-5,8%	0,4%	-0,9%	2,0%	20,8%	31,9%
CyC RM		-2,0%	2,1%	0,1%	2,9%	17,7%	34,2%

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

RETORNOS DEL FONDO

Desde inicio (11/06/18)	CYC	245,0%
	S&P Merval	111,1%

Anualizado desde inicio (11/06/18)	CYC	80,6%
	S&P Merval	36,5%

Últimos 30 días	CYC	15,4%
	S&P Merval	18,3%

DESVÍO ESTANDAR (RIESGO)

Desde inicio (11/06/18)	CYC	40,2%
	S&P Merval	50,8%

DATOS DE LA CARTERA

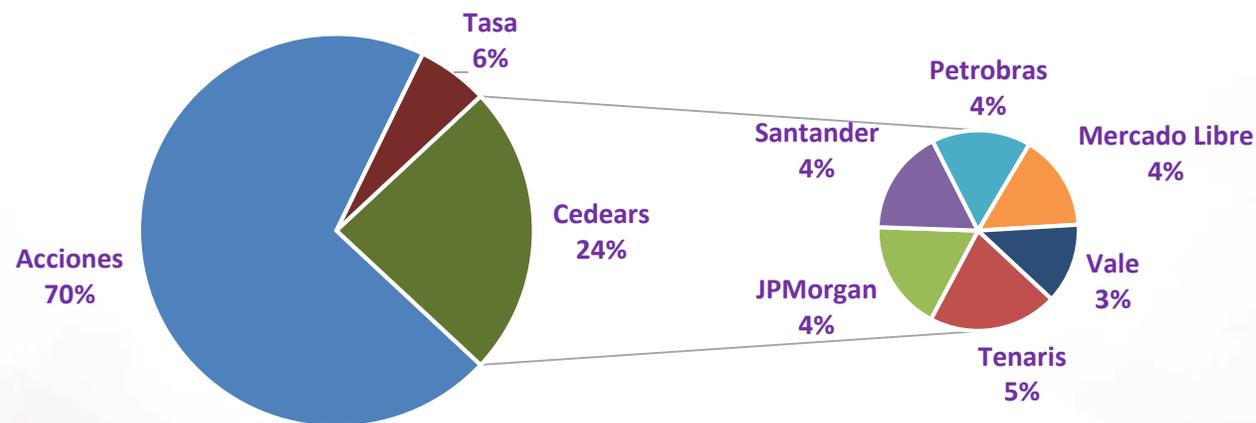
Beta	0,84
------	------

Cantidad de Activos	25
---------------------	----

- 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 0,84 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

- Tras el fuerte rally que se experimentó en el Merval durante el mes de mayo y comienzos de junio, el fondo aprovechó el mismo para **realizar tomas de ganancia en papeles de acciones argentinas más volátiles.**
- Gracias a la relativa estabilidad del tipo de cambio libre CCL, se aprovechó el repunte de las acciones locales **para incrementar posiciones en CEDEARs**, siempre de acuerdo a los límites establecidos.
- Se **vendieron posiciones en YPF por \$ 6,3 millones, y de Banco Francés por \$ 3,2 millones.** El flujo proveniente de esta toma de ganancias **permitió incrementar posiciones en Cedears JP Morgan e incorporar Mercadolibre.**
- Al respecto de Mercadolibre, la famosa compañía ya diversificada regionalmente con mucho peso en México y Brasil, había tenido un fuerte rally durante 2020 pero **durante 2021 sufrió una dura caída de más del 30% en USD. A principios de junio se mostraba precios de oportunidad.** Esta visión se confirmó las siguientes semanas con la buena recuperación de MELI a pesar del volátil contexto internacional.
- A su vez por el sorprendente repunte del mercado local y la incertidumbre de las acciones globales, parte del flujo de las suscripciones y ventas se destinó a **incrementar la posición en instrumentos de renta fija en pesos atados a la inflación y al devengamiento de tasa de interés diaria** por medio de caución.
- El fondo mantendrá la cautela **incrementando posiciones a tasa de interés y llevando al límite la posición máxima permitida de CEDEARs.** De manera de poder aprovechar las futuras oportunidades que brinde el mercado local.

Composición de cartera y sectores

CARTERA

TXAR	10,6%	SAN	4,0%
LOMA	7,1%	CVH	3,9%
BBAR	6,7%	PBR	3,8%
ALUA	6,2%	MELI	3,7%
BMA	6,0%	YPFD	3,4%
CEPU	5,3%	VALE	3,0%
PAMP	5,3%	BPAT	2,7%
BYMA	5,2%	CAPX	2,6%
TEN	4,9%	TX26	2,5%
TGSU2	4,4%	TV22	2,5%
JPM	4,2%	PAE23	0,8%
			100%

SECTOR

Financiero	28,85%
Ind., Min. y Constr.	26,90%
Energía	17,59%
Petróleo	12,03%
Tasa y liquidez	7,10%
Com. y Serv.	3,87%
Tecnología	3,67%
	100,0%

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	\$497.064.000
Valor de Cuotaparte c/1000	\$3.460,66

- El fondo tiene casi tres años de vida y acumula un patrimonio neto de casi \$500 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

