



Mercado Internacional y CYC Renta Global

14.01.2021





CyC Renta Global

Un año complejo para la Renta Fija

El 2021 arrancó con tasas de interés extremadamente bajas alrededor del globo. La liquidez inyectada por los Bancos Centrales a nivel global colocó las tasas en mínimos históricos y empujó los rendimientos de los bonos a niveles bajísimos. Dicho en otras palabras, **el año comenzó con paridades de los bonos soberanos y corporativos en niveles llamativamente altos.**

Esto nos obligaba a ser muy conservadores en el manejo de portafolio. Recordar que durante el año 2020, CyC Renta Global tomó un postura muy agresiva en la compra de bonos corporativos de buena calidad en el mundo desarrollado y emergente cuando la pandemia hundió los precios. **En 2021 CyC Renta Global preservó el capital.** En principio esto puede resultar algo desalentador, pero **observando el desempeño de los fondos de bonos a nivel global, en su mayoría en terreno negativo, el comportamiento de CyC Renta Global fue más que aceptable.**

Durante los **últimos meses del 2021** el mercado fue digiriendo el cambio de postura de la FED, lo que provocó un incremento en las tasas y una caída en las paridades. **CyC Renta Global** contaba con muy buenos niveles de liquidez y **fue comprando con la baja. Hoy la TIR esperada del fondo alcanza el 4.7%** con el nuevo posicionamiento.

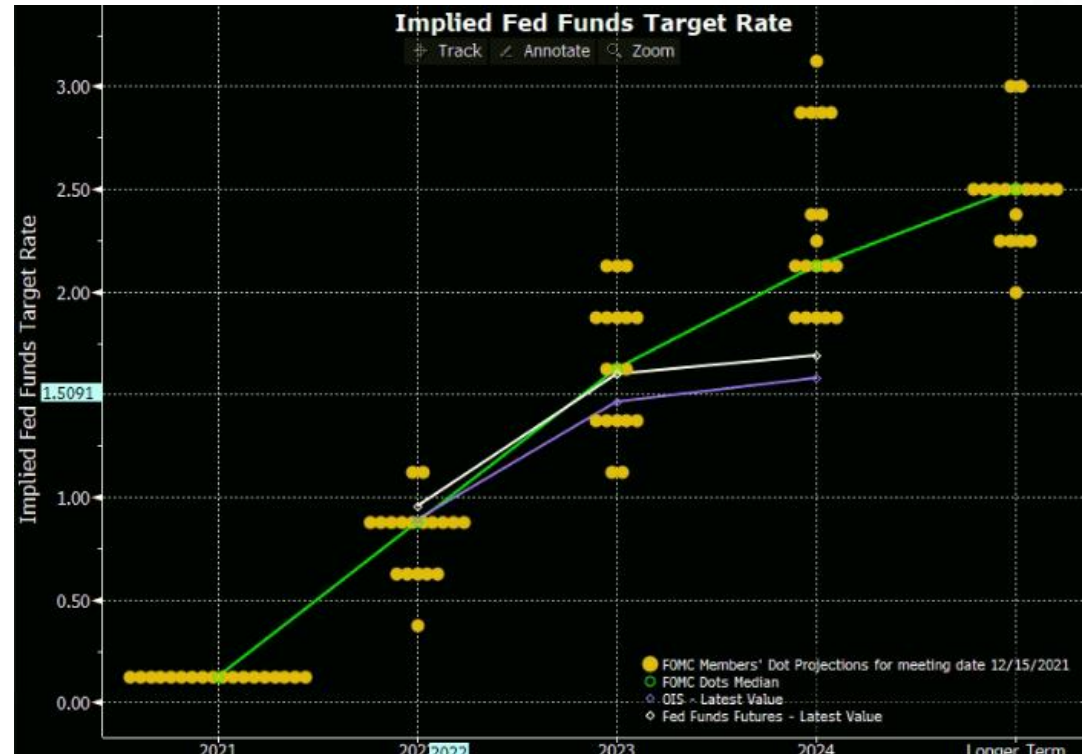
Si las paridades de los bonos continúan cayendo producto de un Reserva Federal más agresiva de lo esperado, el fondo cuenta con un 20% del patrimonio en liquidez y bonos a tasa variable de corto plazo. De darse dicho escenario, esto le permitirá al fondo seguir comprando bonos de emisores que nos sentimos cómodos. Si la inflación cede y llega la calma al mercado de bonos, nos sentimos a gusto con el posicionamiento actual. Nuestro escenario base se acerca más a este último.



CyC Renta Global

Cambio en la postura de la FED

La Reserva Federal, luego de correr la inflación por detrás durante gran parte del año, decidió tomar una postura más agresiva y acelerar la reducción de su programa de compras de bonos. Empezando en enero de este año, la FED reducirá las compras de activos a un valor de U\$S 40 bn en bonos del tesoro y U\$20 bn en MBS. La intención es finalizar el programa de compras para mediados de Abril. Por otra parte, **las proyecciones de tasas de la Reserva Federal cambiaron rotundamente en su última reunión.**



Ahora todos sus miembros ven por lo menos una subida en 2022, con 5 miembros viendo dos subidas, 10 miembros viendo tres subidas y 2 miembros viendo cuatro subidas. **En promedio, los miembros del comité ven tres subidas para finales de 2022 y otras tres subidas adicionales para 2023.** Estas expectativas están prácticamente descontadas en la curva de bonos.



CyC Renta Global

Nuevas proyecciones de la FED

Powell sostuvo que la FED podría empezar a realizar incrementos de tasas antes de que la economía alcance el pleno empleo y que la recuperación de la tasa de participación puede que tome más tiempo de lo esperado. **Un claro giro en su discurso (bautizado en el mercado como pivot), que pasó de ponderar la recuperación del mercado laboral a poner el foco en la inflación como variable central.**

La FED revisó sus pronósticos de septiembre y espera que la economía crezca un 4% para el 2022 comparado con el 3.8% proyectado en su reunión previa. Con respecto a la inflación, la Reserva proyecta que la inflación Core PCE cierre el 2022 en 2.7% por arriba del 2.3% esperado en la reunión anterior. El índice de referencia de la FED (inflación Core PCE) según sus proyecciones bajaría 170 puntos básicos desde 4.4% al cierre del 2021 (estimado, falta dato diciembre). Las tasas de los bonos respondieron naturalmente al alza frente al cambio de postura de la FED.





CyC Renta Global

Política de Inversión

El fondo se diversifica instrumentalmente con: bonos **de tasa fija**, bonos **de tasa variable**, bonos **perpetuos**, y **acciones preferidas**. Todos los títulos están **emitidos y son pagaderos en dólares estadounidenses**. La totalidad de los emisores se corresponden a empresas, pero no se descarta inversión en soberanos a futuro. El perfil es de **riesgo moderado y a mediano plazo**. En la actualidad el **patrimonio administrado es de USD 21,7 millones**.

El fondo prioriza la búsqueda de valor en **emisores con buena calidad crediticia**, se **diversifica** la cartera **geográficamente** y por **sectores** y **no se incluyen emisores argentinos ni títulos bajo Ley Argentina**. Al ser un fondo de **gestión activa** mantiene **flexibilidad para adecuarse a diferentes contextos globales**, aprovechando las caídas con sobrerreacción para la compra de valor y las fuertes subas para la venta y la toma de ganancias.

La **custodia** del fondo es del **Bank of New York Mellon**. A su vez, al contar con **código de Euroclear**, las **cuotapartes del fondo pueden custodiarse en cualquier banco/broker del exterior** e incluso localmente en **Caja de Valores**.



CyC Renta Global

Pilares

La cartera compuesta tiene dos pilares: la **selectividad de los emisores** y la **administración del riesgo de tasa y *duration***.

Debido a las políticas monetarias expansivas de los principales Bancos Centrales del mundo iniciadas en la crisis del 2008 y acrecentadas por la pandemia, **los rendimientos en la renta fija a nivel global han sido muy bajos desde el lanzamiento del fondo**. Recién, en las últimas semanas se ha evidenciado el **comienzo de un nuevo régimen para las tasas de interés, con subas pactadas de los tipos de interés de la FED en 2022**.

Es por ello que la **clave es la selección en momentos de oportunidad y la paciencia para esperar rendimientos más atractivos**.

Paciencia, diversificación y selectividad para dejar que las rentas trabajen.



CyC Renta Global

Selectividad y Monitoreo

En la elección de **cada corporativo** el **CyC Renta Global** **monitorea la solvencia del emisor**. Además del análisis general de cada compañía, se monitorean **indicadores financieros de deuda**: EBITDA/Intereses, Deuda Neta/EBITDA, RCF/Deuda Neta, descalces cambiarios y Deuda financiera Neta/Patrimonio Neto.

Para buscar mejores rendimientos, el fondo **se diversifica tanto por deuda privada emitida en países desarrollados como de países emergentes**. En el caso de compañías de emergentes, se privilegia a **emisores de países sin problemas en la balanza de pagos**, minimizando el riesgo de potenciales devaluaciones que pueda afectar al impago de deuda en dólares de las empresas. Al ser puramente en dólar estadounidense, **el fondo se aprecia y deprecia en función a la fortaleza del dólar a nivel global**.

En el caso de acciones preferidas, CyC Renta Global **privilegia el buen historial de pago de dividendo, la generación de caja y la solvencia del emisor**.



CyC Renta Global

Desempeño

CyC Renta Global lleva acumulado un **rendimiento del 8,5% desde su creación, el equivalente al 3,5% anualizado** (netos de gastos, comisiones y custodia). **El 69% de las semanas el fondo arrojó rendimientos positivos** para sus cuotapartistas.

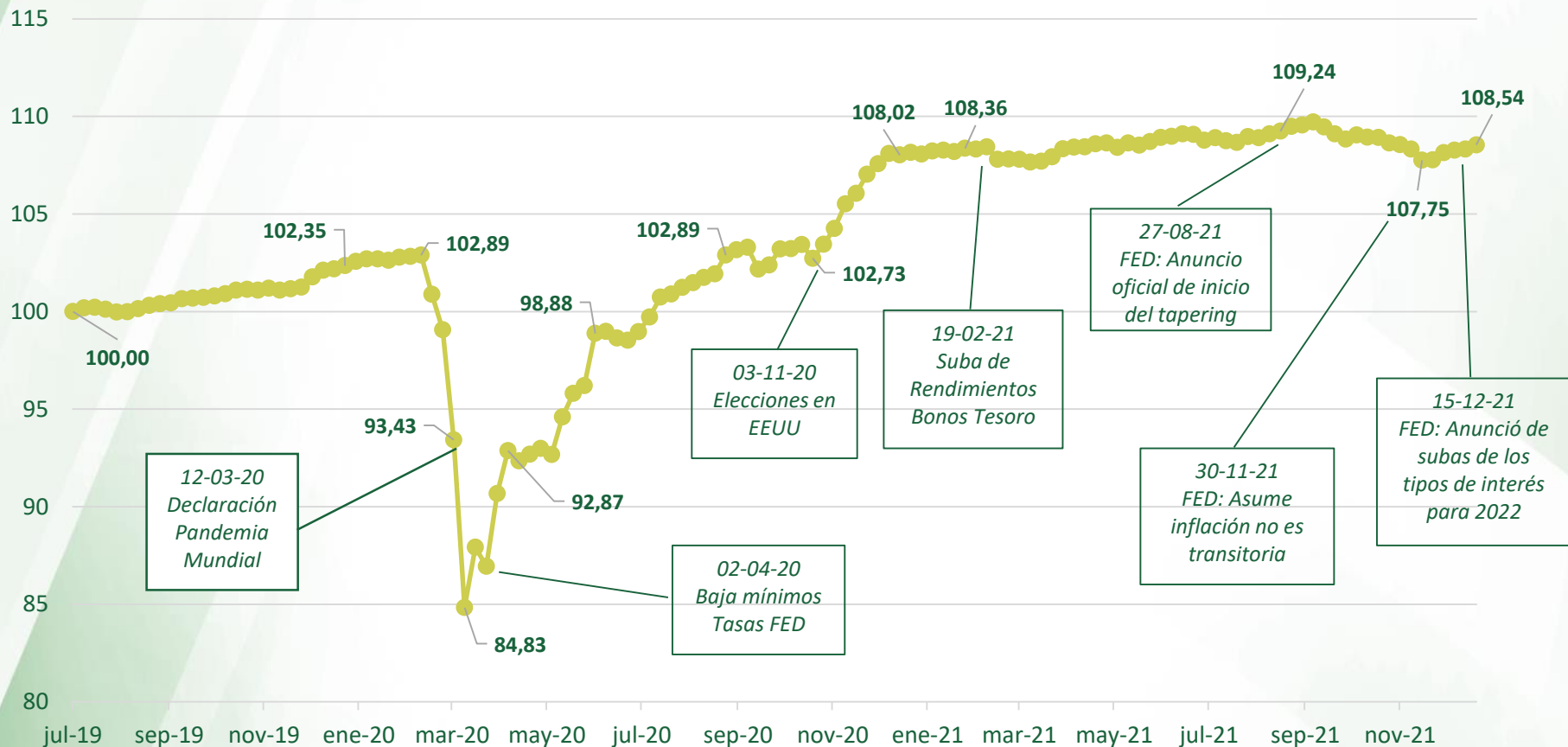
El desvío estándar anualizado medido desde el lanzamiento es del 8,7%. Esta alta volatilidad refleja los cambios de precios que generó la pandemia. Sustrayendo este evento, analizando únicamente 2021, **el fondo opera con una volatilidad de solo 1,4%**.

En 2021, luego de la fenomenal recuperación experimentada en 2020 tras el estallido de la pandemia, **el fondo se mantuvo estable y cerró el año casi neutral con una leve suba del 0,48%**.

A pesar de haber sido un **año muy complicado para la renta fija global**, y en especial para los bonos de alto rendimiento y emergentes, **el fondo logró amortiguar la caída gracias a la gestión activa de su liquidez**. El 2021 se caracterizó por el aumento de las expectativas de subas de tipos de interés y el inicio del tapering, la inflación récord y la fuerte recuperación del empleo. Elementos que aumentaron los rendimientos de los Bonos del Tesoro y complicaron el posicionamiento en renta fija global.



Evolución Valor del NAV desde lanzamiento



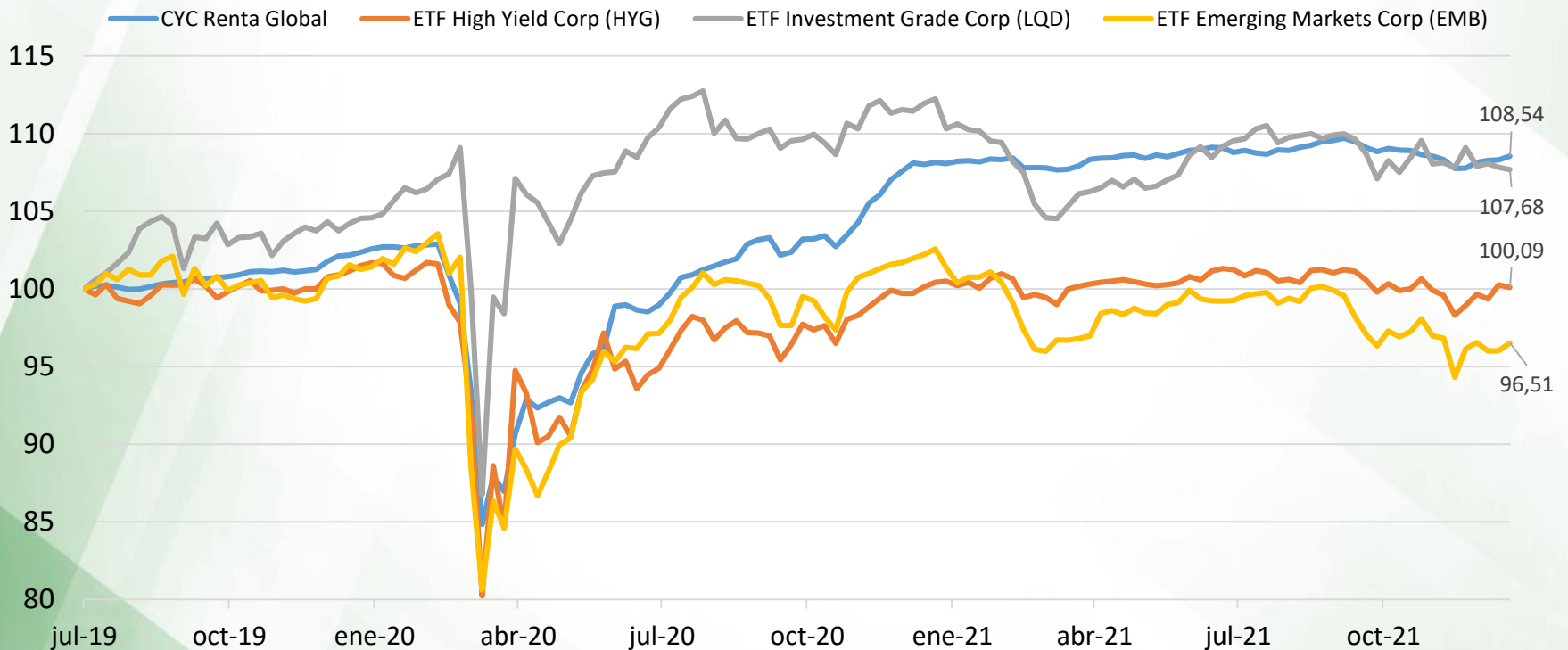
Evolución del valor del Net Asset Value (NAV) desde lanzamiento 10/07/2019



CyC Renta Global

Desempeño relativo

Si comparamos el fondo con los ETF que replican **índices de bonos emergentes (EMB)**, **bonos de alto rend. (HYG)** y **bonos grado de inv. (LQD)** desde el lanzamiento, CYC Renta Global, alcanzó un rendimiento levemente mayor a LQD y ampliamente superior a HYG y EMB. 2021 fue un año complicado para la renta fija, los 3 índices entregaron rendimientos negativos, LQD cayó 3,8%, EMB retrocedió 5,6% y HYG disminuyó levemente un 0,05%.





CyC Renta Global

Últimos movimientos



METINVEST



**mercado
libre**

Desde el últ. resumen de septiembre, **se han incorporado dos nuevos emisores al fondo:**

Se compraron 400.000 bonos con cupón fijo de 7,75% y vto. en 2029 de la compañía ucraniana siderúrgica y minera Metinvest. La empresa se dedica a la extracción y el procesamiento de minerales de hierro y carbón, y a la fabricación y venta de productos de acero terminados y semielaborados. La compañía tiene un bajo nivel de apalancamiento pero su emisión sufrió la incertidumbre geopolítica del avance militar de Rusia en la frontera ucraniana. El bono se adquirió en 97,7 USD con una TIR del 8,1%.

Por otro lado, **se adquirieron 900.000 VNs del bono con vencimiento en 2031 de la compañía de e-commerce de origen argentino Mercado Libre.** El bono de la empresa líder en Latinoamérica tiene cupón fijo del 3,125% y fue adquirido en 93,5% con una TIR del 4%.



Cartera Actual

TIR, duration y tipos de activo

Patrimonio Neto USD 21.708.000

NAV c/100 USD 108,54

TIR 4,7%

Duration (to worst) 2,1 años

Duration (to maturity) 4,5 años

Cupón Promedio 4,5%

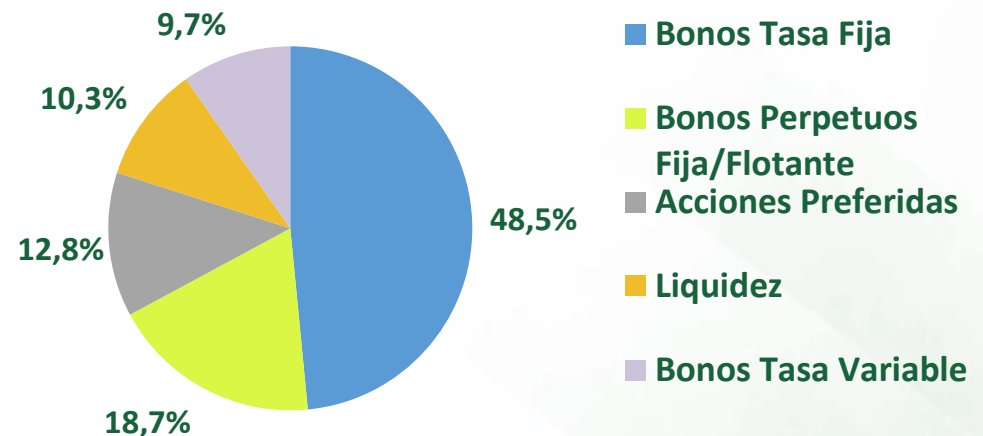
Paridad Promedio 101,2%

Vencimiento Promedio 3,3 años

Cantidad de Activos 34

- La duration (to worst) de 2,1 años y la TIR de 4.7% aumentaron considerablemente con respecto a mediados de 2021, reflejando menor liquidez y mayor búsqueda de rendimiento con nuevas tenencias.
- La liquidez, los bonos a tasa variable, y los bonos perpetuos a tasa fija/flotante por un total del 38,7%, brindan buena protección ante suba de tasas mayores a las esperadas por el mercado.

Tipos de Activo





Cartera Actual

Ubicación, sectores y calificación

<u>UBICACIÓN</u>	<u>%</u>	<u>SECTORES</u>	<u>%</u>	<u>CALIFICACIÓN</u>	<u>%</u>
EEUU	46,5%	Finanzas	23,6%	AAA	10,3%
España	4,8%	Materiales	19,5%	A	3,8%
Francia	3,9%	Consumo básico	15,5%	A-	4,6%
Desarrollados	55,3%	Serv. Públicos	12,9%	BBB+	8,8%
México	14,9%	Liquidez	10,3%	BBB	0,4%
Brasil	14,2%	Consumo discrecional	5,5%	BBB-	15,6%
Colombia	5,2%	Energía	5,2%	Investment Grade	43,6%
Uruguay	4,0%	Salud	3,3%	BB+	18,5%
Indonesia	3,8%	Industriales	2,9%	BB	15,2%
Ucrania	1,8%	Comunicaciones	1,2%	BB-	8,6%
Chile	0,9%			B+	10,3%
Emergentes	44,7%			B	0,9%
				CCC+	2,9%
				Speculative Grade	56,4%



Cartera Actual

Detalle de tenencias

TÍTULO	%		
LIQUIDEZ	10,3%	SANTAN 0 04/11/22	2,8%
JBSSBZ 5 3/4 01/15/28	5,9%	GEPARK 5 1/2 01/17/27	2,3%
GCCAMM 5 1/4 06/23/24	5,7%	AMAGGI LUX INT 5.25 01/28/28	1,9%
JPM PERP	5,5%	JPM FLOAT 2023	1,8%
CYDSA 6 1/4 10/04/27	4,8%	METINVEST BV 7.75 17/10/29	1,8%
EDF 5 1/4 PERP	4,8%	B RILEY FINL INC 5.25 PFD	1,7%
BIMBO 5,95% PERP	4,4%	PHM 5 01/15/27	1,6%
MERCADOLIBRE 3.125 14/01/31	4,0%	DTE ENERGY CO PREF	1,4%
BBVASM 6½ PERP	3,9%	MS 0 10/24/23	1,4%
ENTERGY LOUSIANNA PREF	3,8%	PRUDENTIAL 5,625% PREF	1,4%
DELTA DUNIA 7 3/4 02/10/26	3,8%	UNITED STS CELLULAR PREF	1,2%
WFC 0 10/31/23	3,7%	SOUTHERN CO PREF	1,0%
NEXA 5 3/8 05/04/27	3,4%	GUACOLDA 4,56% 2025	0,9%
DAVITA 4 5/8 06/01/30	3,3%	WELLS FARGO PREF PERP	0,7%
CENT 4 1/8 10/15/30	3,3%	REINSURANCE GROUP AMER PREF	0,6%
GOL 7% 2025	2,9%	DUKE ENERGY CORP PREF	0,5%
GEPARK 6 1/2 09/21/24	2,9%	NEXTERA ENERGY CAPITAL PREF	0,4%
		TOTAL	100,0%



Información General

CyC Renta Global

Administrador	Sekoia Agente de Valores S.A.
Custodio	Bank of New York Mellon
Estructurador	Flexfunds
Fiduciario	Intertrust Group
Auditor	Delloite
Listado	Bolsa de Viena
ISIN	XS1973722066
Bloomberg ID	ZS0234469
Fecha de lanzamiento	12/07/2019
Perfil de Inversor	Moderado
Horizonte de Inversión	Mediano Plazo
Suscripción/Rescate	Semanal (sin costo)
Mínimo de inversión	1.000 VN

Honorarios de adm. y custodia (TER) 0,75% anual

- No hay costos de entrada ni de salida, tampoco gastos de custodia en Sekoia.
- El costo de 0,75% anual se devenga diariamente en el valor de la cuoparte (NAV).

- La composición de este costo es el siguiente:

0,35% anual

0,40% anual

ⓄCustodio

ⓄAdministrador

ⓄEstructurador

ⓄFiduciario

ⓄAuditor

ⓄListado

Beneficio Impositivo

El fondo no distribuye las rentas cobradas sino que las mismas se acumulan en su patrimonio lo que se refleja en la revalorización de la cuotaparte (NAV). Tributariamente se logra una gestión mas eficiente en comparación a lo que sucedería con una cartera de bonos individualizados.



Familia de Fondos

Para mayor diversificación de cartera



- [CYC Acciones Globales:](#)

Fondo de renta variable compuesto principalmente por **acciones y ETFs de compañías y mercados extranjeros**. Empresas con buenos fundamentos para su revalorización en el largo plazo. **Compañías de valor y crecimiento de países desarrollados y emergentes. Diversificado por industria y la ubicación geográfica del riesgo.** Inversión en oro, bitcoin y derivados como mecanismos de cobertura.



- [CYC Renta Fija Argentina:](#)

Fondo de bonos **corporativos de empresas argentinas emitidos en dólares y negociados en el mercado internacional**. Obligaciones negociables de legislación extranjera. Portfolio diversificado por emisor e industria en búsqueda de una atractiva relación rendimiento/riesgo. **Ideal para aportar más rendimiento a carteras CYC Renta Global.** Sin riesgo soberano argentino, corporativo puro.



Por cualquier consulta sobre el fondo, su composición, cómo suscribir, información precisa de los emisores o bonos en cartera escriba a:

juan@sekoia.com.uy
ian@sekoia.com.uy
manuel@sekoia.com.uy
juancruz@sekoia.com.uy

Muchas gracias!