



07.11.2019



Política de Inversión

El fondo se compone mayormente de títulos de renta fija corporativa y soberana. En ciertos contextos, podrá tener en cartera acciones preferidas, bonos perpetuos y productos estructurados para buscar mayores retornos, siempre respetando los parámetros de diversificación y riesgos establecidos.

Prioriza la búsqueda de valor en emisores con buena calidad crediticia. Diversifica su cartera geográficamente y por sectores. No puede incluir emisores Argentinos ni títulos con Ley Argentina.

No tiene un objetivo de rendimiento y duration específicos, sino que mantiene flexibilidad para adecuarse a diferentes contextos globales.

La clave para invertir en renta fija es la paciencia y la selección. Un 3.5% anual en principio no parece demasiado atractivo. Pero colocando al 3,5% en 20 años duplicamos el capital. Al 3% en 23 años y al 4% en 18 años. Paciencia y dejar que las rentas trabajen.



Contexto de “Tasas” (1)

Las carteras de bonos tienen dos pilares. En primer lugar, la selectividad de los emisores, que bonos queremos y que bonos no queremos en cartera.

En segundo lugar, el riesgo de tasa o duration. El mercado estima un horizonte determinado de tasas de interés, ligado al accionar de los Bancos Centrales.

En el último trimestre del 2018, el mercado esperaba una importante suba de tasas por par de la FED. Esto provocó un baja importante en el precio de las acciones (S&P) y un incremento en los rendimientos de los bonos (caída de paridades).

Desde inicios del 2019, los miedos a una recesión en el mundo desarrollado provocaron que los Bancos Centrales, la FED incluida, retomen su postura expansiva y laxa. Esto provocó una nueva caída de tasas y, por ende, subas en el precio de los bonos a nivel global.

Con excepción de los Treasuries norteamericanos, prácticamente todos los bonos soberanos del mundo desarrollado con plazo menor a 10 años tienen rendimientos negativos. No hay valor en la renta fija soberana a nivel global.



Contexto de “Tasas” (2)

En las últimas semanas, los miedos a un recesión global fueron cediendo. La Fed bajó la tasa por tercera vez en el año, pero al mismo tiempo avisó que podría ser la última, siempre condiciona a los cambios en la coyuntura.

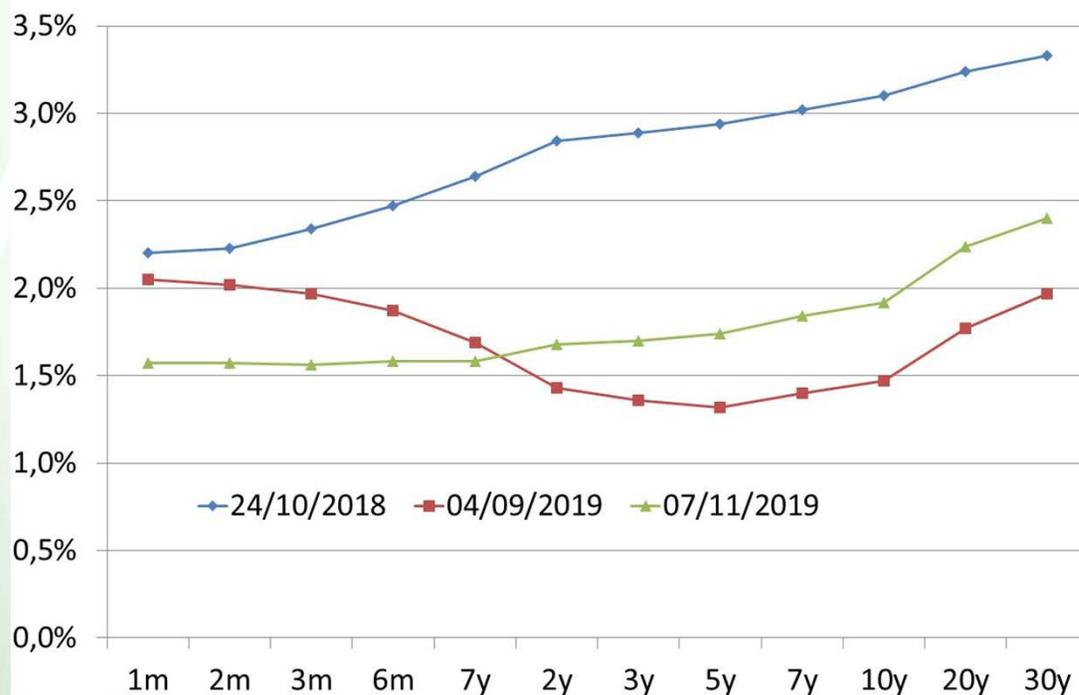
La economía americana creó en octubre 128.000 nuevos empleos netos, casi el doble de lo esperado. El mercado laboral continúa muy sólido. Los inventarios están en niveles muy bajos, lo que podría darle cierto sustento a la producción en los próximos trimestres debido a la recomposición de stocks.

La tensión comercial entre China y Estados Unidos fue cediendo las últimas semanas. La expectativas de un eventual acuerdo crecieron.

Algunos indicadores líderes y de alta frecuencia muestran una leve mejoría para Estados Unidos y que hay una estabilización en el nivel de actividad manufacturera en Alemania y Francia luego de varios meses de caída.

En resumen, en las últimas semanas se redujo el grado de pesimismo sobre la actividad en las economías desarrolladas.

Contexto de “Tasas” (3)



Lo mencionado se ve en la curva de rendimientos de los bonos americanos. De a poco comienza a normalizarse, la pendiente se torna nuevamente positiva, este es el mejor indicador de que los miedos de recesión están cediendo.



Estrategia

Con lo cual, consideremos que a medida que el mercado incorpore que el proceso de reducción de tasas llegó a su fin, los rendimientos deberían subir y los precios de los bonos recortar unos puntos.

Por ello, un poco más de un tercio del fondo actualmente esta colocado en Treasuries, con el objetivo de tener liquidez suficiente para aprovechar las oportunidades de compra. A medida que se presenten bajas de paridades en emisores seleccionados, el porcentaje de Treasuries en cartera se irá reduciendo.

Por otro lado, entre el 60%-65% del fondo esta colocado en deuda privada en busca de mayores retornos. Para la elección de los emisores se monitorean diferentes variables.



Selectividad: Qué bonos queremos en cartera

Para la elección de bonos privados el fondo monitorea la solvencia de los emisores. Además del análisis general de cada compañía, seguimos varios indicadores: EBITDA/Intereses, Deuda Neta/EBITDA, RCF/Deuda Neta, descalces cambiarios y Deuda financiera Neta/PN.

El fondo cuenta con deuda privada tanto de países desarrollados como emergentes. Para compañías de países emergentes, además de analizar los ratios de la empresa, el fondo privilegiará emisores de países sin problemas de balance de pagos, minimizando el riesgo de potenciales devaluaciones sobre la deuda en dólares de las empresas.

El fondo cuenta con una porción de acciones preferidas. Para ello, privilegia el buen historial de pago de dividendo preferente, la generación de caja y la solvencia.

Por otro lado, cuenta con bonos perpetuos para incrementar la TIR promedio del fondo. Los bonos perpetuos en cartera tienen estructura de pago de cupón fija/flotante. Luego de determinado año, los bonos pagan un spread sobre la tasa de referencia, lo que naturalmente minimiza el riesgo de precio.



Cartera Actual

DATOS DE CARTERA

NAV	101,14
TIR	3,7%
DURATION	2,7
CUPÓN PROMEDIO	3,9%
CANTIDAD DE ACTIVOS	42

ACTIVOS

	%
US Treasury Bonds	41%
Bonos Emergentes	19%
Bonos Desarrollados	18%
Bonos Perpetuos fixed/float	11%
Bonos Tasa Variable	5%
Acciones Preferidas	5%

La duration actual es de 2.7 y la TIR 3.7%. A medida que los bonos presenten oportunidad de compra, sumará títulos más largos y de emisores privados y bajará la tenencia de bonos del Tesoro Americano.

El cupón promedio es 3.9%, lo que pone en evidencia que los bonos en cartera cotizan en promedio cerca de la par.

El fondo no distribuye rentas, las mismas se acumulan en el patrimonio neto. Esto permite bajar sustancialmente la carga impositiva en relación a la tenencia individual de un título extranjero.



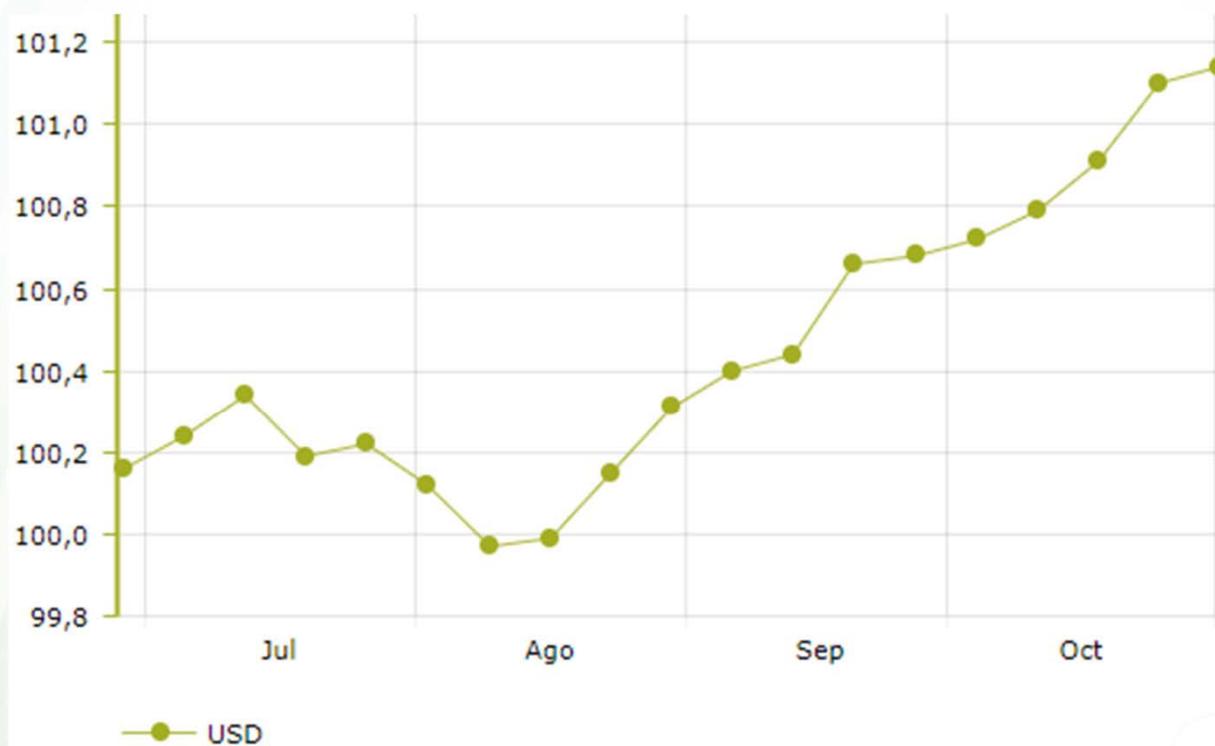
Cartera Actual

UBICACIÓN GEOGRÁFICA	%
USA	71,0%
BRASIL	7,5%
MEXICO	5,5%
CHILE	4,5%
FRANCIA	2,7%
ESPAÑA	2,6%
COLOMBIA	2,0%
INDONESIA	1,4%
ISRAEL	1,2%
CANADA	1,2%
ALEMANIA	0,3%

CALIFICACIÓN CREDITICIA	%
AAA	41%
A-	6%
BBB+	3%
BBB	0%
BBB-	10%
BB+	9%
BB	14%
BB-	6%
B+	6%
B	4%

SECTORES	%
Soberano USA	40%
Finanzas	17%
Materiales	10%
Consumo básico	8%
Energía	7%
Industriales	5%
Consumo discrecional	4%
Salud	3%
Utilidades	3%
Servicios de comunicación	3%

Desempeño



Evolución del valor del NAV desde el 10/07/2019, fecha de lanzamiento comercial.



Cartera Actual

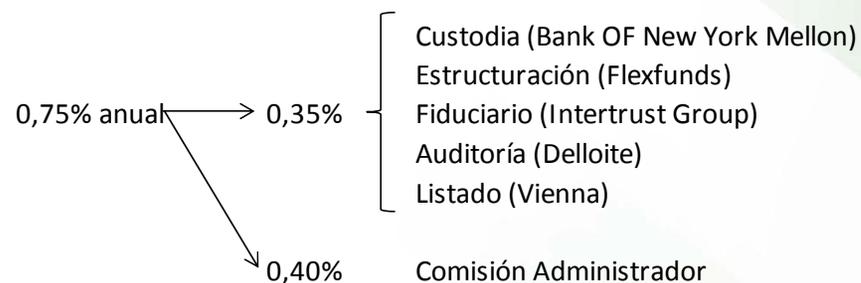
TENENCIAS	%	CALIF	TENENCIAS	%	CALIF
US TREASURY 12/11/19	8%	AAA	GUACOLDA 4,56% 2025	2%	BB-
US TREASURY 14/11/19	7%	AAA	NEXA 5 3/8 05/04/27	1%	BB+
US TREASURY 29/11/19	7%	AAA	GEOPARK 6 1/2 09/21/24	1%	B+
US TREASURY 19/12/19	7%	AAA	CENSUD 5 1/2 01/20/21	1%	BBB-
US TREASURY 23/01/20	7%	AAA	BUKIT MAKMUR MA 7.75% 02/13/22	1%	BB-
US TREASURY 06/02/20	7%	AAA	SANTAN 0 04/11/22	1%	A-
JPM PERP	5%	BBB-	MD 5 1/4 12/01/23	1%	BB
OPPENHEIMER HOLDINGS 6,75 2022	3%	B+	LB 7 1/2 06/15/29	1%	BB
GCCAMM 5 1/4 06/23/24	3%	BB+	MACYS 2,875% 2023	1%	BBB-
EDF 5 1/4 PERP	3%	BB	AAL 4 5/8 03/01/20	1%	BB-
CYDSA 6 1/4 10/04/27	3%	BB	TEVA PHARMACEUTICAL NE 2,2% 2021	1%	BB-
BBVASM 6½ PERP	3%	A-	GRAN TIERRA ENERGY 2025 6,25%	1%	B+
PHM 5 01/15/27	2%	BB+	LEGG MASON PREF	1%	BB+
CENT 6 1/8 11/15/23	2%	BB	WELLS FARGO PREF	1%	BBB-
ITAU 5 3/4 01/22/21	2%	BB	FORD PREF	1%	BBB-
GOL 7% 2025	2%	B	PRUDENTIAL PREF	1%	BBB+
MS 0 10/24/23	2%	BBB+	STANLEY BLACK & DECKER PREF	1%	BBB+
WFC 0 10/31/23	2%	A-	AFG PREF	1%	BBB-
TELEFO 5 3/8 09/27/22	2%	BB+	QWEST PREF	0,3%	BBB-
JBSSBZ 5 3/4 06/15/25	2%	BB	DEUTSCHE BANK PREF	0,3%	B+
DNR 9 05/15/21	2%	B			



INFORMACIÓN GENERAL

Administrador:	Sekoia Agente de Valores S.A.
Custodio:	Bank of New York Mellon
ISIN	XS1973722066
ID Bloomberg	ZS0234469
Fecha de lanzamiento comercial:	10/07/2019
Moneda:	USD
Perfil de Inversor:	Moderado
Horizonte de inversión:	Mediano Plazo
Suscripción/Rescate:	Semanal
Costo total:	0,75% anual
Costo Suscripción/Rescate:	Sin costo
Mínimo:	USD 1.000
Patrimonio Neto:	USD 15.171.000
NAV c/100	USD 101,14

- El fondo no tiene costo de entrada ni de salida, ni tampoco gastos de custodia en Sekoia.
- El costo total de la nota es 0,75% anual y se devenga diariamente del valor de cuota parte (NAV). La composición del costo total es la siguiente:



Renta Global

CyC Renta Global es una Nota Estructurada, un instrumento similar a un fondo de inversión cuya administración de cartera está a cargo de Sekoia Agente de Valores S.A. El fondo se compone mayormente de títulos de renta fija corporativa y soberana. En ciertos contextos, podrá tener en cartera acciones preferidas, bonos perpetuos y productos estructurados para buscar mayores retornos, siempre respetando los parámetros de diversificación y riesgos establecidos. Prioriza la búsqueda de valor en emisores con buena calidad crediticia. Diversifica su cartera geográficamente y por sectores. No puede incluir emisores Argentinos ni títulos con Ley Argentina. No tiene un objetivo de rendimiento y duration específicos, sino que mantiene flexibilidad para adecuarse a diferentes contextos globales.

Perfil de Inversión: Moderado.

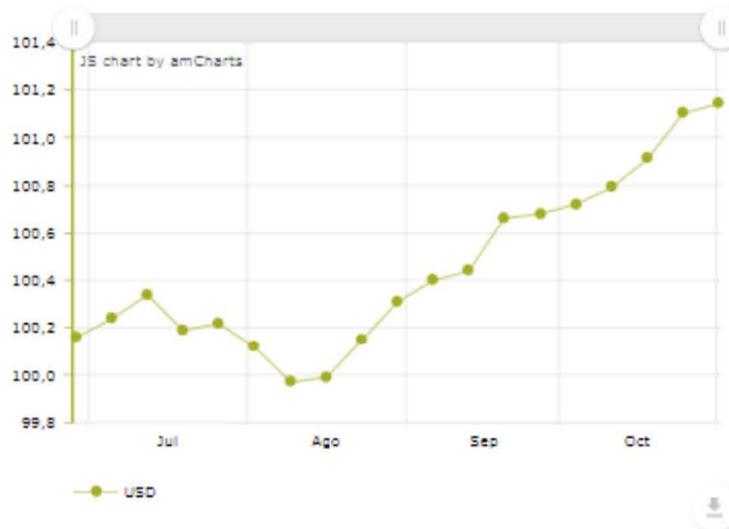
Horizonte: Mediano plazo.



Información del Fondo

Administrador:	Sekoia Agente de Valores S.A.
Custodio:	Bank of New York Mellon
Fecha de lanzamiento comercial:	10/07/2019
Moneda:	USD
ISIN:	XS1973722066
Bloomberg ID:	ZS0234489
Perfil de Inversor:	Moderado
Horizonte de Inversión:	Mediano Plazo
Costo total:	0,75% anual
Patrimonio Neto	US\$ 15.171.000
NAV c/100	US\$ 101,14

Evolución de la Cuotaparte



Para seguir el desempeño del Fondo

https://www.sekoia.com.uy/renta_global.php

Últimas Presentaciones



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
valentina@sekoia.com.uy

Buen fin de semana.