



Presentación CYC Acciones Globales

26.01.2024



Coyuntura Global

Debido a los incipientes datos de ralentización de la economía americana, desde nuestra última presentación y tal como allí avizorábamos ([ver](#)) el mercado de acciones globales se anticipó a la flexibilización de la política monetaria de la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED) previendo seis bajan de tipos de interés en 2024. A contramano de esto, en los últimos meses, los datos macroeconómicos han mostrado un mejor comportamiento del esperado reportando mayor crecimiento de la economía, menor desempleo y mayor inflación. Consecuentemente desde comienzos de 2024 el mercado está ajustando al alza sus expectativas, principalmente, respecto de la baja de tasas a solo tres en todo 2024 y esto impactó con subas de tasas en toda la Curva Soberana USA y en la performance de los activos. Aun así, aunque con mayor rezago, es clara la tendencia bajista de los tipos de interés.

De este modo, los Futuros de la FED Fund Rate, que hacia fines de 2023, descontaban con un 100% de probabilidad de baja en marzo de 2024. A la fecha de redactado este informe, ésta se redujo a un 55%. **Con lo cual en un escenario donde se esperan solo tres bajas, consistente con la proyección de la FED de un “Higher for Longer”, es probable que la primera llegue en mayo de 2024 o posterior.** Como mencionamos, a pesar de algunas resistencias, es clara la tendencia de los principales drivers que mira la FED para la decisión de recorte de tasa de interés: la inflación y el mercado laboral.



Coyuntura Global

Respecto del mercado laboral los indicadores incluyendo, el comportamiento de los salarios, muestran una clara normalización en los últimos meses. Nos referimos a un mercado normalizado como aquel que presenta menores tensiones, se incrementa la participación laboral, bajan las tasas de renuncia (facilidad de encontrar un mejor empleo) y baja la intensidad en la creación de nuevos puestos de trabajo.

El otro gran driver de las tasas de interés es naturalmente la inflación. En los Estados Unidos se mantiene en niveles cercanos al 3.7%, por encima de lo que quiere la Reserva Federal, pero las proyecciones indican que podrían seguir descendiendo en los próximos trimestres debido a que; **en primer lugar,** la tasa de interés afectará la actividad. Los mecanismos de transmisión de las subidas de tasa de interés se vieron interrumpidos por varios factores como un ahorro pandémico que no se ha agotado en su totalidad, una elevada renta disponible por el coste fijado de las hipotecas durante el 2020-2021 y el arrastre de las hipotecas a tasa fija concertadas luego de la gran crisis subprime.

En segundo lugar, la normalización del mercado laboral contiene la suba de salarios, como explicamos. En tercer lugar, la categoría de shelter (alojamiento), que representa 40% del índice núcleo, se mantuvo persistente este año. Dado que su medición es con rezago, los datos actuales del mercado inmobiliario adelantan que este componente seguirá empujando el índice general hacia abajo. La inflación se ha mostrado persistente, sobre todo en el componente de servicios. Sin embargo, si bien la desaceleración ha sido lenta, también ha sido consistente.



Coyuntura Global

Por su parte, el índice del dólar estadounidense (DXY), que mide el valor de esa moneda contra una canasta de monedas estables, también ajustó su trayectoria bajista desde octubre 2022 al nuevo escenario de mayores tasas esperadas. Consecuentemente, estos niveles de valuación del USD nos hacen ver una relación Riesgo/Retorno atractiva en los activos que generan flujos en otras monedas principalmente emergentes y europeas.

Por su parte, desde el máximo histórico de los commodities en junio de 2022 hasta la fecha (medido por medio del índice CRB), el sector tuvo una contracción del 20% en conformidad con el proceso des inflacionario a nivel global antes mencionado. No obstante, cabe destacar que el índice abarca sectores muy diferentes entre ellos el oro. El activo también utilizado como resguardo de valor no solo no se contrajo, sino que a fines de 2023 registró su valor máximo histórico.

En cuanto a múltiplos, el S&P 500 cotiza en un P/E de 22 y de EV/EBITDA de 15, frente a menos de 15 y 12 respectivamente a fines del año pasado. En tanto Nasdaq, cotiza con múltiplos muy por encima de los niveles históricos con un P/E de 30 y EV/EBITDA de 21 comparado a valores de 22 y 14 en 2022. Por su parte, el índice industrial Dow Jones se encuentra con ratios altos P/E 21 y EV/EBITDA de 11, pero en niveles levemente superiores a los de 2023. Para poder justificar estos niveles deberíamos evidenciar un crecimiento económico en USA sustancialmente superior respecto de los últimos años.



Coyuntura Global

Desde el piso del mercado accionario en octubre 2022 a la fecha, junto con los mejores datos en materia de inflación, la pausa en las subas de las tasas de interés sopesado por los altos niveles de actividad, en 2024 los principales índices bursátiles americanos alcanzaron máximos históricos (S&P500 + 37%; Nasdaq +64% y Dow Jones + 17%).

De este modo, se puede apreciar que el **rally en las bolsas americanas fue impulsado principalmente por el extraordinario desempeño de las acciones tecnológicas del Nasdaq**, que por su capitalización de mercado abarcan la mayor parte de los índices. De este modo, Apple, Microsoft, Google, Amazon, Nvidia, Facebook y Netflix, **todas ellas subieron al menos un 40% en el año con Nvidia, Apple y Microsoft alcanzando nuevos máximos históricos.**

Somos optimistas respecto de la evolución de los datos de inflación y estimamos que tarde o temprano la Reserva Federal deberá iniciar el sendero de bajas de tasas. Aun así, debido a las repercusiones que el actual nivel de tasas tendrá en la actividad económica y dado que en promedio consideramos elevados los múltiplos de valuación de las compañías, **preferimos ser cautelosos a la hora de tomar posiciones en renta variable, priorizando posiciones en economías emergentes y de sectores industriales, financieros, commodities y de consumo. Como también, preferimos mantener una buena posición de liquidez, aprovechando el costo de oportunidad en los bonos del tesoro norteamericano que actualmente se encuentra en torno a 4,75% a un año.**



CYC Acciones Globales

El Fondo CYC Acciones Globales tiene como objetivo **optimizar el rendimiento en el largo plazo invirtiendo principalmente en instrumentos de renta variable**. Se compone de **acciones de compañías que cotizan en la bolsa de NY y de ETFs de renta variable que replican el avance de una determinada economía y/o sector**, tanto de países emergentes como desarrollados.

El fondo busca tomar **posicionamiento de largo plazo** en compañías con valuaciones por debajo de sus fundamentos. Se diversifica la cartera geográficamente y por sectores combinando renta variable de compañías de crecimiento y de valor.

A su vez, CYC Acciones Globales **podrá contener instrumentos de cobertura contra el riesgo de mercado. El oro u opciones sobre activos subyacentes en cartera para una mejor administración del riesgo, mediante operaciones con opciones como lanzamiento cubierto**. Esta operación puede realizarse con diferentes objetivos, sea como cobertura (parcial) de precios o como estrategias de tasa de interés y toma de ganancias.

Asimismo, en determinados contextos de mercado, el fondo **podrá disponer de liquidez** y destinarla a **colocaciones de tasa de interés** con el objetivo de tomar ganancias y esperar recortes de precio, aprovechar oportunidades de trading y/o reducir la volatilidad propia del mercado accionario. **El perfil de inversión del fondo es agresivo.**



CYC Acciones Globales

La política de inversión del fondo es muy simple. **La aleatoriedad no permite entrar en los pisos y salir en los picos. Pero la prudencia y la paciencia permiten tomar posicionamiento de largo plazo en escenarios turbulentos y tomar ganancias cuando la exuberancia ciega los fundamentos.**

En la actualidad el **patrimonio del fondo es de USD 8,6 millones** y su último valor de cuotaparte (NAV) alcanzó los USD 122,31. **Desde su creación en mayo de 2021, acumuló un rendimiento del 22,5% con una volatilidad de 21,3% anual.**

El fondo tiene sobreponderación en activos que posean la mayor participación de sus ingresos **en países desarrollados** alocando un 54% de la cartera entre EE.UU y Europa. También destina un 33% del capital a activos ubicados en economías emergentes y limita a una porción menor el componente especulativo de criptomonedas.

CYC Acciones Globales cuenta hoy con una diversificación en 22 activos. La mayor participación se encuentra en el sector tecnológico con un 24%; le siguen el sector Financiero con 20,7%; Energía 13,3%; ETFs de Economías Emergentes (varios) con 12,2%; Industria 3,4%; Commodities 3,3%; Bitcoin 3%; y Minería con un 2,9%. **En la actualidad, cuenta con una liquidez entre cash y bonos del tesoro de los EE.UU del 17,4%** de manera de poder otorgar a su administración mayor flexibilidad para aprovechar futuras oportunidades en el mercado accionario global.



Cartera Actual

Rendimiento, riesgo y tipos de activo

Patrimonio Neto USD 8.620.409

NAV c/100 USD 122,31

Rendimiento d/inicio 22,5%

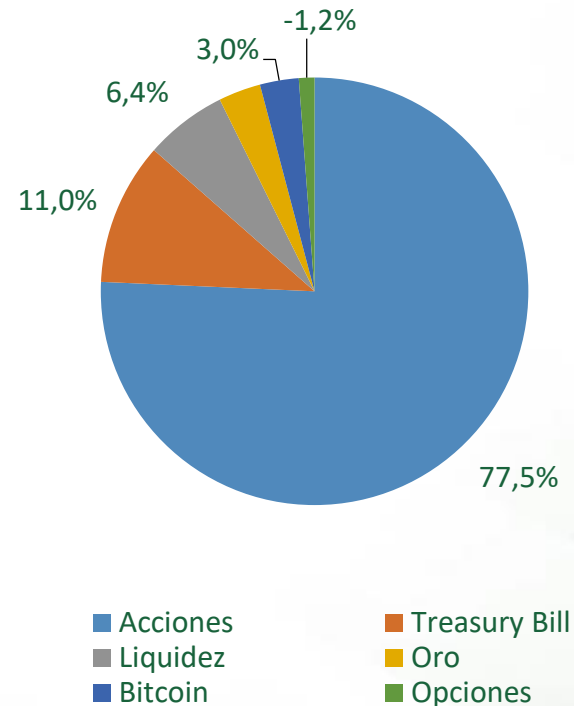
**Rendimiento d/inicio
(anualizado)** 9,3%

Rendimiento 2023 54,7%

**Desvió d/inicio
(anualizado)** 21,3%

**Desvió 2023
(anualizado)** 15,6%

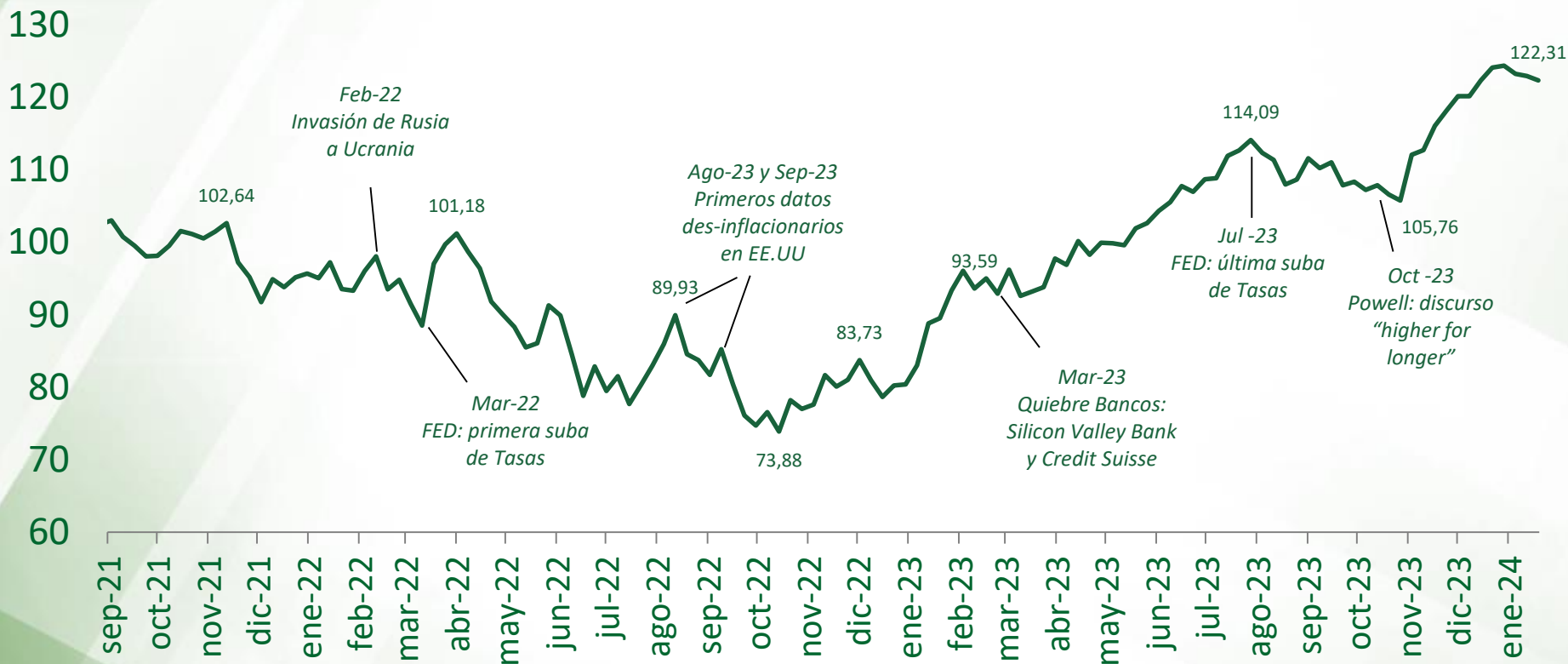
Tipos de Activo (subyacente)





Evolución

Valor del NAV desde lanzamiento



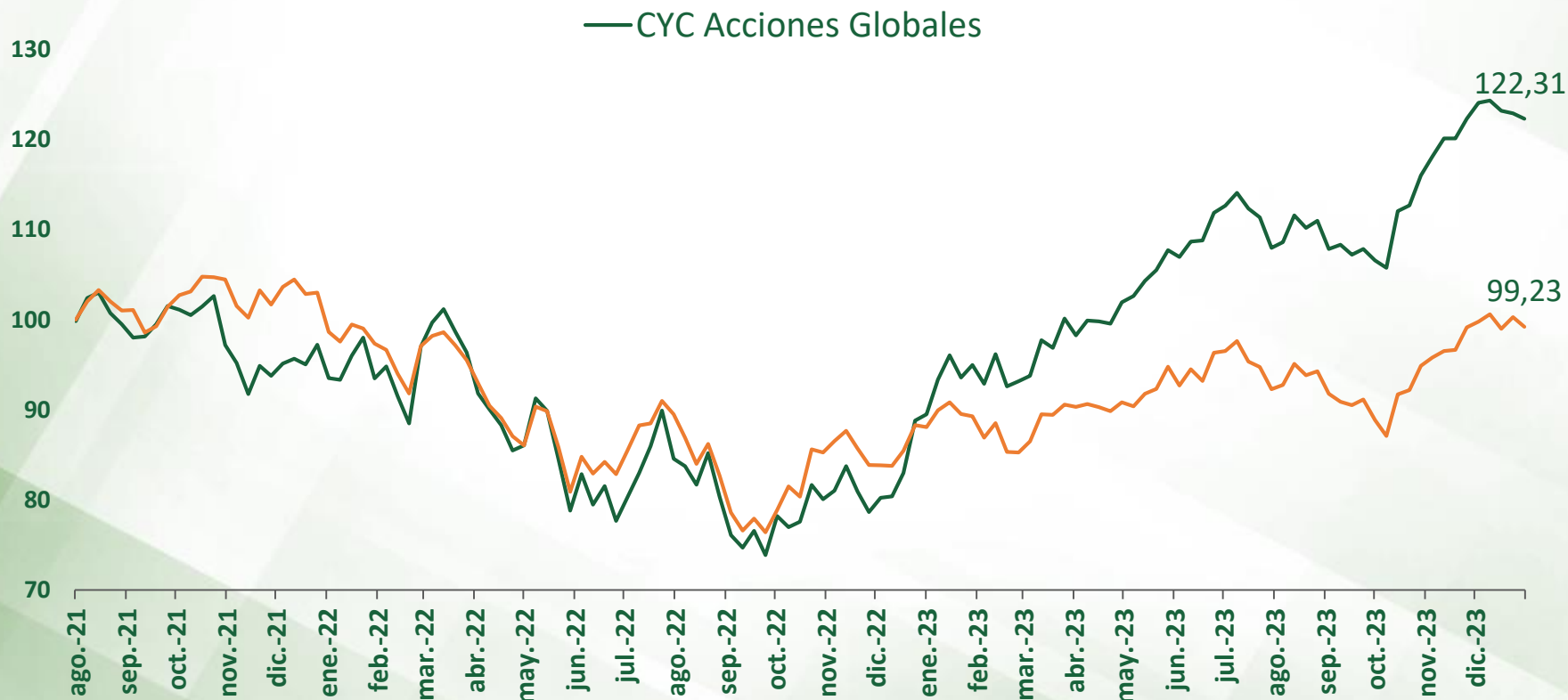
Evolución del valor del Net Asset Value (NAV) desde lanzamiento 20/08/2021 hasta el 26/01/2024



Desempeño relativo

Si comparamos el rendimiento del fondo con el **índice de acciones globales de MSCI (ACWI)**, **CYC Acciones Globales acompañó la volatilidad del mercado y alcanzó un rendimiento superior.** De este modo, desde su lanzamiento, el Fondo acumula un rendimiento anualizado de 9,3% mientras que su Benchmark cayó -0,3% anualizado.

CYC Acciones Globales vs. el Índice de Acciones Globales





Cartera Actual

Datos técnicos de la cartera

Benchmark	MSCI All Country World Index (ACWI)	<ul style="list-style-type: none">• El fondo tiene un Beta contra el ACWI del 1,127, esto significa que el comportamiento de la cartera se alinea (con 12,7% en exceso) a la performance del mercado global de acciones
Beta ACWI	1,127	<ul style="list-style-type: none">• Posee un índice de Sharpe de 0,23. Este ratio permite medir la calidad de las inversiones del fondo comparando cual fue el exceso de rendimiento que tuvo por sobre el rendimiento de otro activo libre de riesgo por cada unidad de desvío estándar asumido. En este sentido, cuanto mayor es el índice implica que se obtuvo mayor rendimiento con menor riesgo.
Beta SP500	0,973	
Índice de Sharpe	0,23	<ul style="list-style-type: none">• El Alpha de Jensen refleja el exceso de rendimiento del fondo vs. la tasa libre de riesgo agregando el premio (o castigo) por exposición a riesgo a través del benchmark ACWI. El fondo superó a su benchmark en 9,62 puntos porcentuales, otorgando un alpha de 10,22%.
Alpha de Jensen	10,22%	<ul style="list-style-type: none">• El Tracking Error (TE) calcula el desvío de los rendimientos obtenidos del fondo contra los de su benchmark. Un TE del 10,8% muestra la consistencia de la inversión en el fondo Acciones Globales desde su lanzamiento frente a su benchmark.
Tracking Error	10,8%	
Information Ratio	89%	<ul style="list-style-type: none">• El Information Ratio (IR) relaciona los rendimientos del fondo contra su benchmark ajustados por el TE. A mayor IR el fondo demuestra mayor capacidad de generación de excesos de rendimientos.



Cartera Actual

Ubicación y sectores

UBICACIÓN	%	SECTORES	%
EEUU	46,5%	Tecnología	24,0%
Europa	7,7%	Financiero	20,7%
Desarrollados	54,1%	Energía	13,3%
Brasil	18,9%	Varios	12,2%
Chile	5,6%	Treasury Bill	11,0%
México	5,2%	Liquidez	6,4%
China	3,5%	Industria	3,4%
Emergentes	33,2%	Oro	3,3%
Liquidez	6,4%	Bitcoin	3,0%
Oro	3,3%	Minería	2,9%
Bitcoin	3,0%	Total	100%



Cartera Actual

Detalle de activos y ponderación actual

TENENCIAS

%

iShares Euro Stoxx Banks ETF	7,7%	Tenaris	4,3%
JP Morgan	7,5%	Petrobras	3,8%
Mercado Libre	7,4%	iShares MSCI China ETF	3,5%
Liquidez	6,4%	US-T GOVT Bill Feb22'24	3,5%
iShares MSCI Brazil ETF	5,9%	US Global Jets ETF	3,4%
Microsoft	5,8%	Oro	3,3%
Berkshire Hathaway	5,4%	Grayscale Bitcoin Trust	3,0%
US-T GOVT Bill Jan25'24	5,3%	Sociedad Química y Minera de Chile	2,9%
Ternium	5,2%	iShares MSCI Chile ETF	2,8%
ARK Innovation ETF	4,6%	US-T GOVT Bill Nov29' 24	2,2%
Advanced Micro Devices	4,6%	Nu Holdings	1,6%
		Total	100,0%



Información General

Administrador	Sekoia Agente de Valores S.A.
Custodio	Interactive Brokers LLC
Estructurador	FlexFunds
Fiduciario	Intertrust Group
Auditor	Roberts Nathan
Listado	Bolsa de Viena
ISIN	XS2223800652
Bloomberg ID	ZO3666856
Fecha de lanzamiento	20/8/2021
Perfil de Inversor	Agresivo
Horizonte de Inversión	Largo Plazo
Suscripción/Rescate	Semanal (sin costo)
Mínimo de inversión	1.000 VN

Honorarios de adm. y custodia (TER) 1,25% anual

- No hay costos de entrada ni de salida, tampoco gastos de custodia en Sekoia ya que están totalmente bonificados.
- El costo de 1,25% anual se devenga diariamente en el valor de la cuoparte (NAV).

Beneficio Impositivo

- El fondo **no distribuye dividendos ni 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 acciones, ETFs u opciones individualizadas en la que cada cobro y cada compra/venta es sujeta a tributación fiscal.



Familia de Fondos

Para mayor diversificación del riesgo

CYC Renta Global: Fondo que invierte principalmente en **bonos corporativos de renta fija sin riesgo argentino**. Ofrece **diversificación entre sectores, países y tipos de tasa**. La cartera incluye **bonos de grado de inversión, así como bonos de alto rendimiento de los mercados desarrollados y emergentes**. El portafolio puede contener acciones preferidas, bonos perpetuos o bonos soberanos, según conveniencia del contexto.

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 las compañías en cartera escriba a:

**juan@sekoia.com.uy
ian@sekoia.com.uy
manuel@sekoia.com.uy
tomasmangino@sekoia.com.uy
gustavochiarino@sekoia.com.uy**

Muchas gracias!

www.sekoia.com.uy