



**27.12.2019**



## Política de Inversión

**El fondo se compone mayormente de títulos de renta fija** corporativa, acciones preferidas y bonos perpetuos. En ciertos contextos, podrá incorporar 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.

**El Custodio de los activos del fondo es 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 en la Caja de Valores.**



## Pilares

**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. El buen manejo del riesgo de tasa o duration es tan importante como la selectividad en los emisores.

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. Por ello, la importancia de los dos pilares mencionados.

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, diversificación y selectividad, luego dejar que las rentas trabajen.**



## 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.



## Contexto Global

En el último trimestre del 2018, el mercado esperaba una importante suba de tasas por parte 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.

**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.

Recordar siempre que la opinión del mercado es la más importante. Pero también recordar siempre que el mercado cambia muy rápido de opinión. Por ello, **el fondo no sólo busca diversificar el riesgo de crédito por emisor, sino que además pone un especial énfasis en el riesgo de duration.**

## Contexto Global (2)

La economía americana creó en noviembre 266.000 nuevos empleos netos, superando todos los pronósticos. La solidez del mercado laboral en Estados Unidos es envidiable. El ingreso disponible de los hogares crece y el consumo también. Ya casi no quedan rastros de los fantasmas de recesión que flotaban hace unos pocos meses atrás. La inflación esperada subió en las últimas semanas. Estos dos fenómenos frenaron la expectativa del mercado de otros recortes de tasas por parte de la Fed.

La tensión comercial entre China y Estados Unidos fue cediendo y las expectativas de un eventual acuerdo crecieron. Esto también ayuda a la Fed a no tener que seguir bajando tasas.

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

**Creemos que esto marcará el final del ciclo bajista de tasas por parte de la FED.** Con el tiempo, consideramos que **las tasas de los bonos corporativos deberían incrementarse** gradualmente. Por ello el **Fondo mantiene un 35% en Treasuries a la espera de una corrección en la paridades** en la renta fija global, hoy muy altas a nuestro juicio.



## Cartera Actual

### DATOS DE CARTERA

NAV	102,11
TIR	3,5%
DURATION	1,8
CUPÓN PROMEDIO	3,8%
CANTIDAD DE ACTIVOS	48

### ACTIVOS

%

US Treasury Bonds	36%
Bonos Emergentes	19%
Bonos Desarrollados	16%
Bonos Perpetuos fixed/float	10%
Acciones Preferidas	8%
Liquidez	6%
Bonos Tasa Variable	5%
	<b>100%</b>

La duration actual es de 1.8 y la TIR 3.5%. 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 3.8%, 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. El fondo tiene código de Euroclear, con lo cual **puede custodiarse en Caja de Valores vía una cuenta comitente local.**

## Cartera Actual

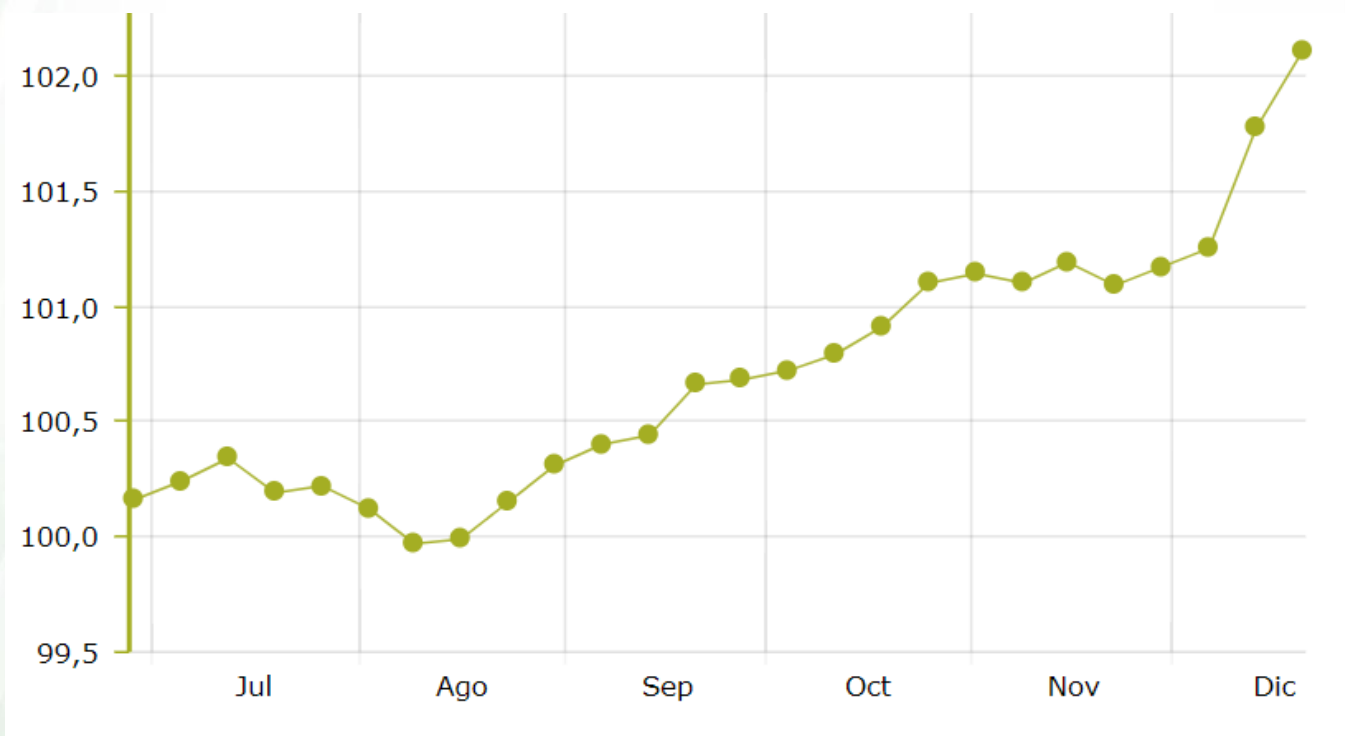
UBICACIÓN GEOGRÁFICA	%
USA	72,4%
BRASIL	7,0%
MEXICO	6,4%
CHILE	4,2%
FRANCIA	2,6%
ESPAÑA	2,5%
COLOMBIA	1,9%
INDONESIA	1,3%
CANADA	1,1%
ALEMANIA	0,3%
ISRAEL	0,3%

CALIFICACIÓN CREDITICIA	%
AAA	42%
A	1%
A-	3%
BBB+	3%
BBB	1%
BBB-	10%
BB+	9%
BB	14%
BB-	8%
B+	5%
B	4%

SECTORES	%
Soberano USA	36%
Finanzas	21%
Materiales	9%
Energía	7%
Consumo básico	6%
Liquidez	6%
Petroleo y gas	4%
Industriales	4%
Consumo discrecional	3%
Servicios de comunicación	2%
Salud	2%
Bienes raíces	1%



## Desempeño



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



## Cartera Actual

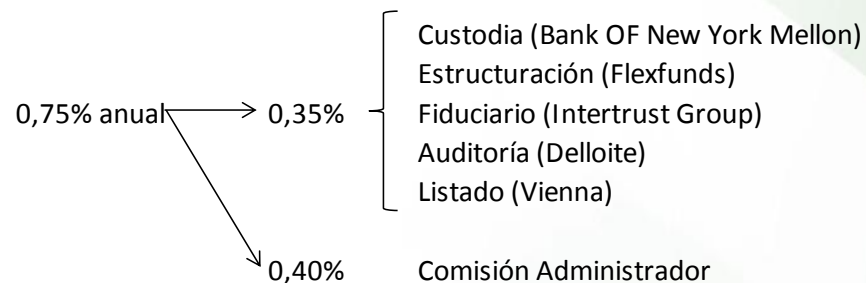
TENENCIAS	%	CALIF	TENENCIAS	%	CALIF
US TREASURY 16/04/20	9%	AAA	GEOPARK 6 1/2 09/21/24	1%	B+
US TREASURY 05/03/20	7%	AAA	LB 7 1/2 06/15/29	1%	BB-
US TREASURY 23/01/20	6%	AAA	BUKIT MAKMUR MA 7.75% 02/13/22	1%	BB-
US TREASURY 06/02/20	6%	AAA	MD 5 1/4 12/01/23	1%	BB
LIQUIDEZ	6%	AAA	CENSUD 5 1/2 01/20/21	1%	BBB-
JPM PERP	5%	BBB-	SANTAN 0 04/11/22	1%	A-
US TREASURY 08/10/20	4%	AAA	AAL 4 5/8 03/01/20	1%	BB-
CYDSA 6 1/4 10/04/27	4%	BB	GRAN TIERRA ENERGY 2025 6,25%	1%	B+
US TREASURY 14/05/20	4%	AAA	LEGG MASON PREF	1%	BB+
OPPENHEIMER HOLDINGS 6,75 2022	3%	B+	SENIOR HOUSING PREF	1%	BBB-
EDF 5 1/4 PERP	3%	BB	ENERGY LOUSIANNA PREF	1%	A
GCCAMM 5 1/4 06/23/24	3%	BB+	MACYS 2,875% 2023	1%	BBB-
BBVASM 6½ PERP	3%	BB	WELLS FARGO PREF	1%	BBB-
PHM 5 01/15/27	2%	BB+	PRUDENTIAL PREF	1%	BBB+
GOL 7% 2025	2%	B	FORD 6% PREF	1%	BBB-
CENT 6 1/8 11/15/23	2%	BB	QWEST PREF	1%	BBB-
ITAU 5 3/4 01/22/21	2%	BB-	NEXTERA ENERGY CAPITAL PREF	1%	BBB
MS 0 10/24/23	2%	BBB+	PRUDENTIAL 5,625% PREF	1%	BBB+
WFC 0 10/31/23	2%	A-	DTE ENERGY CO PREF	0,5%	BBB-
TELEFO 5 3/8 09/27/22	2%	BB+	REINSURANCE GROUP AMER PREF	0,3%	BBB+
JBSSBZ 5 3/4 06/15/25	2%	BB	DUKE ENERGY CORP PREF	0,3%	BBB
DNR 9 05/15/21	2%	B	SOUTHERN CO PREF	0,3%	BBB
GUACOLDA 4,56% 2025	2%	BB-	DEUTSCHE BANK PREF	0,3%	B+
NEXA 5 3/8 05/04/27	1%	BB+	TEVA PHARMACEUTICAL NE 2,2% 2021	0,3%	BB-



## 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 16.337.600
NAV c/100	USD 102,11

- 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:	ZS0234469
Perfil de Inversor:	Moderado
Horizonte de Inversión:	Mediano Plazo
Costo total:	0,75% anual
Patrimonio Neto	U\$S 16.337.600
NAV c/100	U\$S 102,11

### Evolución de la Cuotaparte



Para seguir el desempeño del Fondo  
[https://www.sekoia.com.uy/renta\\_global.php](https://www.sekoia.com.uy/renta_global.php)



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](mailto:juan@sekoia.com.uy)  
[valentina@sekoia.com.uy](mailto:valentina@sekoia.com.uy)

Buen fin de semana.