

# Fondo de Inversión HMC Renta Global USD



## Descripción del Fondo

### Objetivo

El Fondo invierte en el Fondo Floating Rate Global Income de Pearl Diver Capital, que a su vez invierte en una cartera global y diversificada de deuda corporativa senior garantizada a través de bonos CLO de mercados desarrollados con tasa flotante denominada en USD con ratings BB/B.

### Oportunidad

Las inversiones a tasa flotante, combinadas con una gestión activa de la duración de la cartera, protegen contra el riesgo de aumento de las tasas de interés y de la volatilidad. Los riesgos a la baja se gestionan a través de la diversificación de créditos subyacentes, vintages y managers de CLOs.

### Rentabilidad del Fondo vs. Otros Índices Relevantes

	Mar 26	3m	6m	Ytd	1y	Inicio <sup>1</sup>
<b>Retorno Fondo RG USD</b>						
Retorno Cuota	-3,26%	-5,23%	-6,51%	-5,23%	-7,86%	-9,39%
Retorno Dividendo	0,70%	2,13%	4,35%	2,13%	9,23%	33,70%
Rentabilidad del Periodo	-2,55%	-3,10%	-2,16%	-3,10%	1,37%	24,31%
Retorno Total	-2,55%	-3,15%	-2,26%	-3,15%	1,26%	28,60%
<b>Retorno Total</b>						
SP/LSTA	0,54%	-0,55%	0,66%	-0,55%	4,81%	31,63%
HYG US Corporated Bond ETF	-0,95%	-0,35%	0,87%	-0,35%	6,89%	30,90%
SP 500 Index	-4,98%	-4,33%	-1,79%	-4,33%	17,80%	76,94%

<sup>1</sup> HMC Renta Global USD inició operaciones en junio de 2022.

Los elementos considerados para efectuar la comparación incluyeron el tipo de inversión, centrándose en activos de renta fija. Además, se incluyó el S&P 500 por ser un referente clave en inversiones de EE.UU. Fuente: HMC, Morningstar LSTA US Leveraged Loan Index Retorno Total, iShares iBoxx High Yield Corporate Bond ETF Retorno Total e S&P 500 Index Retorno Total. Fecha de corte: marzo 2026

## Highlights del Mes

- Energía e inflación impulsan la volatilidad, mientras activos de tasa flotante muestran mayor resiliencia:** En marzo, la escalada del conflicto en Medio Oriente elevó los precios de la energía, deteriorando las perspectivas de inflación y crecimiento tanto en Estados Unidos como en Europa. Los mercados reaccionaron con caídas, el S&P 500 cayó un -5,1% en el mes, mientras que los bonos investment grade y high yield retrocedieron -2,3% y -1,8%, respectivamente. En contraste, los activos de tasa flotante mostraron mayor resiliencia. Los leveraged loans se mantuvieron prácticamente estables (+0,06%), aunque los CLOs BB registraron una caída de -1,5%, con una ampliación de spreads cercana a 37 pb y un precio promedio de 90,9. Por su parte, los CLOs AAA presentaron un ajuste más acotado, con una caída de -0,2% y un ensanchamiento de spreads de aproximadamente 14 pb, hasta niveles cercanos a 120 pb. En paralelo, tanto la Fed como el BCE adoptaron un tono más restrictivo ante presiones inflacionarias persistentes, reforzando el escenario de tasas altas por más tiempo.
- En este entorno, los CLOs continúan beneficiándose de su naturaleza de tasa flotante, ofreciendo protección en un escenario de tasas elevadas por más tiempo. Esto se reflejó en el mejor desempeño relativo de la deuda con tasa variable frente al crédito de tasa fija durante el mes.
- Actividad del mercado secundario de CLO:** En marzo, los volúmenes combinados de EE.UU. y Europa alcanzaron aproximadamente USD 8,1 bn (EE.UU.: ~USD 6,6 bn; Europa: ~USD 1,5 bn), lo que representa un incremento significativo frente a los promedios de los últimos 12 meses (~USD 4,8 bn y ~USD 1,2 bn, respectivamente).
- Este repunte estuvo claramente concentrado en activos de mayor calidad, con los tramos investment grade representando cerca de USD 5,6 bn del total. En contraste, la actividad en tramos sub-investment grade se mantuvo más acotada en ambas regiones, con USD 962 millones en EE. UU. (vs. ~USD 1,3 bn promedio) y USD 282 millones en Europa (vs. ~USD 391 millones), lo que sugiere que el aumento en volúmenes respondió principalmente a una mayor demanda de papel de alta calidad, en un entorno de mayor incertidumbre.

## Características del Fondo RGP USD

### Duración del Fondo

Fondo Rescatable, duración indefinida

Moneda USD

### Dividendos

- Mensuales
- Distribuye y Reinvierte

Regulador CMF

Rescates Entre 11 y 90 días

Aportes Diarios

### Comisión de Administración

- Serie I: hasta 0,595% IVA Incluido
- Serie BP: hasta 1,19% IVA Incluido

### Monto Mínimo de Inversión

- Serie I: USD 1 MM
- Serie BP: Sin mínimo

Tipo Inversionista Calificado

- **Menor actividad de refinanciamientos y resets modera la emisión en EE. UU., mientras Europa se mantiene estable:** En el mercado primario, en el corrido del año se han emitido 228 CLOs en EE. UU. por un total de USD 99,1 bn, y 73 CLOs en Europa por €27,8 bn. Esto se compara con 311 CLOs en EE. UU. por USD 144,1 bn y 66 CLOs en Europa por €28,9 bn en el mismo período del año anterior. Si bien los volúmenes en EE.UU. se mantienen por debajo de los niveles del año pasado, principalmente por una menor actividad de refinanciamientos y extensiones (resets), las nuevas emisiones se mantienen relativamente estables, mientras que en Europa la actividad sigue alineada con los niveles observados en 2025.
- **Gestión del fondo:** Se mantiene una clara bifurcación en el mercado, acentuada por la disrupción impulsada por inteligencia artificial en el sector de software, y factores cíclicos, como la debilidad en la industria química, que han reducido la liquidez disponible para emisores de menor calidad crediticia. En este contexto, el fondo continúa navegando estas dinámicas con un enfoque disciplinado en calidad y retornos ajustados por riesgo. Al cierre del mes, el portafolio está compuesto por 253 posiciones, reflejando un alto nivel de diversificación. La estrategia se mantiene anclada en una rigurosa selección crediticia y una gestión activa del portafolio, lo que permite mitigar la volatilidad y aprovechar dislocaciones de mercado como oportunidades de inversión.

## CLOs en un entorno volátil: resiliencia estructural y oportunidades de entrada

En las últimas semanas, la volatilidad ha vuelto a tomar protagonismo, impulsada por tensiones geopolíticas en Medio Oriente, el alza en los precios del petróleo, preocupaciones sobre los estándares de originación en crédito privado y la revalorización de sectores expuestos a disrupción por inteligencia artificial.

### La volatilidad como fuente de valor: evidencia histórica en CLOs

- La volatilidad no es un fenómeno nuevo en el mercado de CLOs, en las últimas dos décadas, los precios de los *leveraged loans* han experimentado caídas recurrentes en episodios de estrés, como la crisis financiera global, la crisis de deuda europea, la crisis energética, COVID-19 y la guerra Rusia-Ucrania, llegando incluso a niveles cercanos o por debajo de 94. Sin embargo, estos periodos han generado atractivas oportunidades de inversión: estrategias que desplegaron capital en esos niveles han obtenido retornos significativos a un año, con TIRs que van desde 31% hasta 162% y múltiplos entre 1,36x y 2,23x. Esto refuerza que, más que un riesgo estructural, la volatilidad ha sido históricamente una fuente de valor para gestores activos capaces de capturar dislocaciones del mercado.
- La reciente volatilidad no solo ha afectado el sentimiento de mercado, sino que también ha generado puntos de entrada más atractivos en distintas partes de la estructura de capital de los CLOs. En el tramo de equity, los retornos en el mercado secundario se han ampliado de forma relevante desde febrero, con yields cercanos al 20% en transacciones recientes, frente a niveles de ~12% previos a la volatilidad impulsada por Medio Oriente. En los tramos mezzanine, particularmente en Europa, se observa un ajuste a la baja en precios, con bonos B transando en algunos casos entre 10 y 15 puntos por debajo de los niveles de enero. En este contexto, la volatilidad no solo genera dislocaciones, sino también oportunidades para desplegar capital de manera disciplinada, tanto en mercados primarios como secundarios.

### La actividad en primario y secundario permite capturar dislocaciones y spreads atractivos

- A pesar de un entorno más volátil, la actividad en los mercados de CLOs se mantiene dinámica tanto en el secundario como en el primario. En EE. UU., el volumen transado en tramos BB en el mercado secundario alcanza aproximadamente USD 1,58 bn en el corrido del año, un aumento cercano al 38% interanual, mientras que en Europa también se observa actividad relevante, con volúmenes en torno a €307 millones. Asimismo, la continuidad en las emisiones primarias refleja que el mercado sigue abierto para transacciones bien estructuradas. Esto es relevante, ya que mercados activos permiten a los inversionistas reaccionar ante la volatilidad, en lugar de simplemente absorberla. En este contexto, la flexibilidad para operar tanto en el mercado primario como en el secundario se mantiene como una ventaja clave, especialmente cuando las dislocaciones generan spreads más amplios y mejores puntos de entrada.

### Volatilidad no implica pérdidas: la protección estructural de los CLOs

- Es importante diferenciar entre la volatilidad de los precios de los préstamos y el riesgo real de pérdida en los CLOs. Aunque los precios pueden fluctuar en el corto plazo, los tramos BB cuentan con protecciones estructurales, como subordinación, diversificación y gestión activa, que ayudan a absorber pérdidas a lo largo del tiempo. En términos simples, los tramos más riesgosos (equity y B) absorben primero las pérdidas, actuando como un colchón que protege a los tramos BB. Para que estos enfrenten pérdidas de capital, se requerirían niveles de default elevados y sostenidos, cercanos al 6% anual durante varios años, superiores a los observados incluso en escenarios de estrés como la crisis de 2008 (~8%) o COVID (~4%). En la práctica, las pérdidas históricas han sido muy bajas, lo que confirma que la volatilidad no se traduce directamente en pérdidas para los inversionistas.

### Software e IA: riesgos acotados dentro de portafolios diversificados

- El software ha estado en el centro del debate por el impacto potencial de la inteligencia artificial, pero este riesgo no es homogéneo. Mientras algunas aplicaciones más simples podrían enfrentar presión competitiva, los sistemas críticos, con alta integración, costos de cambio elevados y exigencias regulatorias, mantienen mayor resiliencia. En este contexto, es importante no tratar el software como un riesgo único. La exposición dentro del portafolio está diversificada y concentrada principalmente en segmentos más defensivos, con solo una fracción menor en áreas más expuestas a disrupción. Además, la gestión activa permite ajustar posiciones y priorizar compañías con modelos de negocio sólidos, ingresos recurrentes y capacidad de adaptación. En conjunto, esto refuerza que el riesgo asociado a IA es acotado y gestionable, y que los portafolios de CLOs están estructurados para absorber disrupciones sectoriales sin comprometer su estabilidad general.

Fuente: Pearl Diver.

# Fondo de Inversión HMC Renta Global USD

## Indicadores del Fondo Master y distribuciones

### Estadísticas Fondo Master

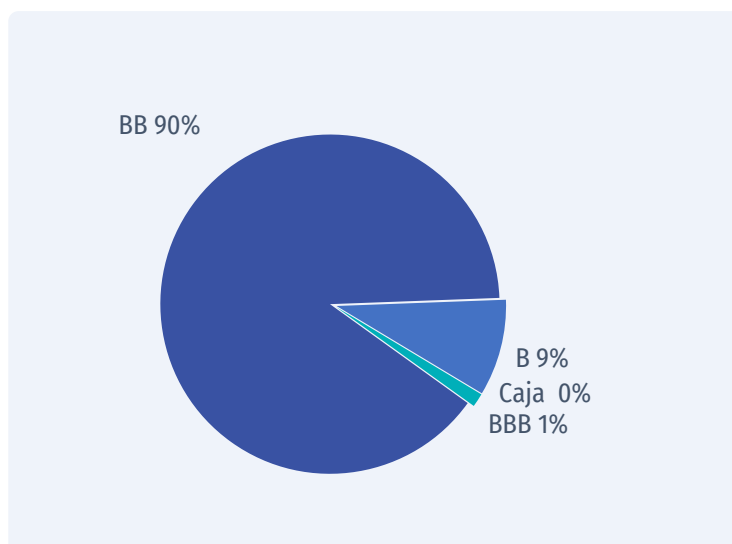
Retorno actual	11,1%	Duración	3,39 años
Margen de descuento (pbs)	745	Spread sobre SOFR (%)	6,4%
Retorno total desde inicio	70,8%*	Rating de crédito promedio	BB-

\*Inicio 26 oct 18. Fecha de corte: octubre 2025.

### Tabla de Distribuciones

Distribuciones	USD por Cuota	Retorno Anualizado
Julio 2025	USD 0,008091039	10,49%
Agosto 2025	USD 0,0081132185	10,50%
Septiembre 2025	USD 0,008082203	10,50%
Octubre 2025	USD 0,008048509	10,50%
Noviembre 2025	USD 0,006922588	9,04%
Diciembre 2025	USD 0,006879827	9,02%
Enero 2026	USD 0,006891132	9,04%
Febrero 2026	USD 0,006863491	9,08%
Marzo 2026	USD 0,006593657	9,06%

### Desglose de Rating Crediticio del Fondo Master



## Comparables

### Rendimientos Históricos EE.UU.



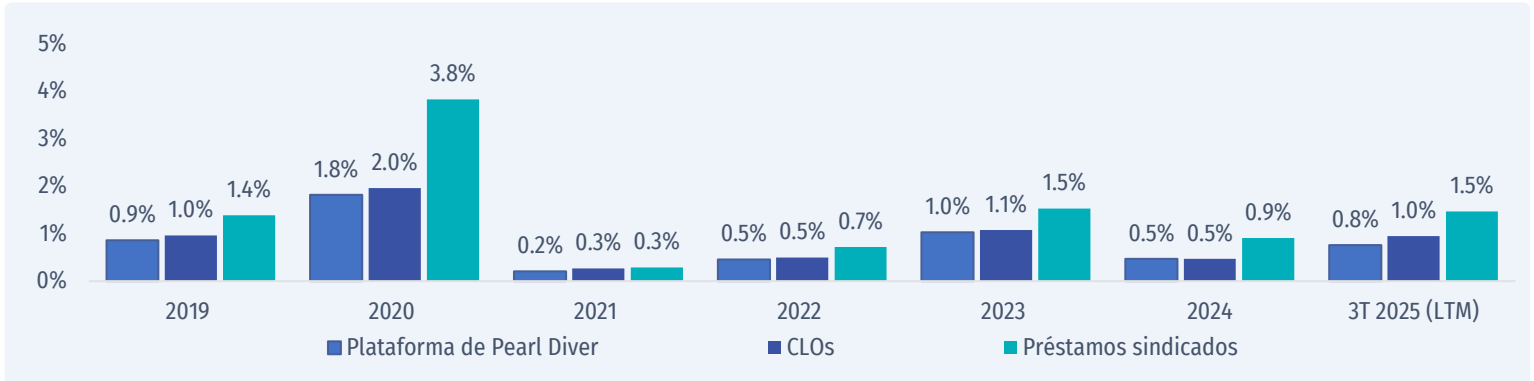
Datos con corte a octubre 2025.  
Fuente: HMC y Pearl Diver.

### Atributos CLOs

- Los CLO permiten acceder a créditos privados con rendimientos atractivos, amplia diversificación y una sólida protección estructural.
- Sus tramos de deuda, con tasa flotante, ofrecen una cobertura natural frente a alzas en las tasas de interés.
- En comparación con otros instrumentos de deuda, históricamente, los CLO presentan retornos superiores.
- Gracias a la diversificación de la cartera subyacente, mantienen un bajo riesgo de crédito o incumplimiento.

# Fondo de Inversión HMC Renta Global USD

## Tasas Anuales de Incumplimiento



## Tasas de Incumplimiento Máximas en Periodos de Estrés

	High Yield	Deuda Apalancada	CLO BB/B
GFC	16,3%	9,4%	0,6%
Covid-19	6,9%	4,6%	0,3%

Fuente: Pearl Diver.

## Acerca de Pearl Diver Capital (PDC)

- Gestor de inversiones especializado en crédito corporativo Securitizado, con US\$ 3,0 bn en Activos bajo Administración y +15 años de trayectoria.
- Coller Capital es accionista de la firma (30%), con el soporte que esto implica.
- Equipo de inversiones senior con elevada experiencia de más de 18 años promedio.
- Rentabilidad histórica es 13,3% (TIR Neta) y 14,8% (Cash on Cash).
- Proceso de análisis de riesgo de crédito experimentado y robusto, apalancado en infraestructura cuantitativa basada en inteligencia artificial y aprendizaje automático.

## Acerca de HMC Capital

HMC Capital es una compañía global de inversiones alternativas con más de 16 años de trayectoria y más de USD 25 mil millones en activos bajo gestión y asesoría. Con un equipo de más de 100 profesionales en 8 países, combinamos alcance global con ejecución local para ofrecer soluciones a la medida en múltiples clases de activos, respaldadas por un sólido track record y una visión de largo plazo.



Contáctanos [hmccapital@hmccap.com](mailto:hmccapital@hmccap.com) [www.hmccap.com](http://www.hmccap.com)

ARGENTINA  
Buenos Aires

BRASIL  
Sao Paulo

CHILE  
Santiago

COLOMBIA  
Bogotá y Medellín

EEUU  
Nueva York

MÉXICO  
Ciudad de México

PERÚ  
Lima

REINO UNIDO  
Londres

La información contenida en el presente documento es de carácter confidencial y de propiedad de HMC S.A. de sus filiales y relacionadas ("HMC Capital"). La información contenida en este documento se ha entregado con carácter meramente informativo y no constituye una oferta de venta o una solicitud de compra o venta de algún valor, de acciones en sociedades de cuotas en un fondo de inversión. Las rentabilidades esperadas respecto a las inversiones indicadas en este documento no están aseguradas, pues dependen en muchos casos, de factores externos ajenos a HMC S.A., de sus filiales o relacionadas.