

Fondo HMC Deuda Privada Global

Outlook

- Febrero fue un mes relativamente débil para los mercados, con correcciones en las acciones (S&P -2.6%) y retrocesos en renta fija corporativa. En ese contexto, las empresas listadas enfocadas en deuda privada (BDCs) tuvieron, en promedio, un retorno casi *flat* en el mes, consolidando las ganancias de enero.
- La rentabilidad de estos meses se debe, en gran medida, a los buenos resultados que han venido reportando las compañías del universo de BDCs, los cuales han dado un fuerte soporte al precio de los instrumentos. En general en el 4Q 2022 se evidenciaron ingresos por intereses mayores a lo esperado y expectativas de incremento en el pago de dividendos durante el año, de acuerdo a lo que veníamos proyectando desde el 2022. Asimismo, si bien la valorización del sector en el mercado público se ha acercado al valor de sus activos subyacentes (NAV), aún están en promedio transando a descuento, lo cual puede dar espacio a ganancias de capital adicionales en los próximos meses..
- Considerando lo anterior, mantenemos nuestro escenario base y proyecciones para el 2023 (ver siguiente página)..

Desempeño del Fondo

- El fondo DPG tuvo un ligero retroceso de -0,5% en febrero, que combinado con la fuerte rentabilidad de enero, colocan el retorno acumulado en lo que va del año en 6,23%, mas de 300 puntos base en relación a categorías de renta fija como Senior Loans y US High Yield.
- La proyección de resultados para las compañías del portafolio en 2023 se mantiene con un escenario de mayores ingresos por intereses, alza en los dividendos y cartera morosa incrementándose pero de manera acotada.
- El **dividend yield anual** del portafolio **DPG (USD)** a finales de Febrero 2023 es de **11,5%** y para el DPP (CLP) es de 15,7%. Para referencia, el yield del índice BDC se encuentra en 10,3%.

Datos del Fondo

Retorno Bruto Objetivo +12%

Tipo de Fondo Fondo Público Rescatable Chileno (CIF)

Liquidez t + 11 días

Moneda USD

Inversión Mínima USD 1.000

Distribuciones Trimestral

Número de Gestores de Deuda ~10-15

Compañías Subyacentes* 1.000+

Comisión de Gestión

Serie I (+US\$ 1Mn): 0.8925%

Serie BP: 1.785%**

Serie A: 1.785%**

* Número referencial basado en las posiciones promedio de gestores de crédito.

** Performance Fee de 11.9% sobre hurdle de 6%.

Total Return	1M (Febrero)	YTD	Desde su Lanzamiento
DPP Serie A	-0,50%	5,03%	2,83%
DPG Serie A	-0,60%	6,22%	49,14%
DPG Serie BP	-0,59%	6,23%	43,62%
US Levered Loan Index	0,12%	3,15%	9,72%
ETF High Yield	-1,13%	1,71%	-0,64%

*Las rentabilidades calculadas muestran el retorno total de la inversión asumiendo la reinversión de las distribuciones de acuerdo al estándar internacional GIPS (GLOBAL INVESTMENT PERFORMANCE STANDARDS).

Fuente: Bloomberg & HMC

Fondo HMC Deuda Privada Global

Escenario Base para 2023

- **Inflación y Tasas de Interés:** Nuestro escenario base considera que la inflación en EE.UU persistirá, aunque con menor fuerza que en 2022. Eso implica que la FED mantendrá las alzas de tasas, con más moderación (100-150 puntos base adicionales) hasta que la recesión logre moderar el mercado laboral americano.
- **Diferencial de tasas con Latinoamérica:** En nuestra región ya se está percibiendo una contracción económica y eso se traduciría en que los Bancos Centrales empiecen con una política monetaria más expansiva, con lo cual, el carry (diferencial de tasa) debería tener niveles menores que el año anterior. En Chile, el carry promedio en 2022 estuvo alrededor de los 400 puntos base mientras que en Brasil cerca de los 1000 puntos base.

Proyecciones para BDCs 2023

- **Ingresos por intereses:** Si la FED mantiene las alzas de tasas durante el 2023, esto se traducirá en ingresos por intereses relevantes para todas las compañías BDCs del portafolio. Recordemos que los créditos que otorgan estas empresas son a tasas flotantes, los cuales se benefician con aumentos en la tasa de interés. El alza de ingresos se reflejará en un incremento en el reparto de dividendos.
- **Colocaciones y cartera vencida:** Las originaciones deberían moderarse debido a la recesión proyectada para este año y al mismo tiempo se espera un deterioro gradual en la cartera vencida. En 2022 los créditos en mora se mantuvieron en niveles históricamente bajos, por lo que el deterioro debiese ser controlado pasando a niveles de aproximadamente 2%-3% del total del portafolio.
- **Dividend Yield en niveles entre 12-14%:** Debería mantenerse sin problemas este año para los BDCs, mientras que el entorno para otras clases de activos puede seguir con volatilidad y desempeño inferior explicado por la contracción de la actividad económica y la inflación cediendo pero lentamente.
- **Valorizaciones atractivas:** El promedio de BDCs de la industria tiene una proyección P/E para 2023 de 7,8 x, lo cual es un nivel atractivo considerando que se esperan resultados favorables por incremento de ingresos por intereses y una cartera vencida controlada. Asimismo, al cierre del año el promedio de BDCs transaba a un descuento cercano al 5% en relación al NAV, por lo cual podría haber espacio de ganancia de capital en los próximos meses.

Contáctanos hmccapital@hmccap.com www.hmccap.com



BRASIL
Sao Paulo

Av. Horácio Lafer, 160
conj. 11 Itaim Bibi
CEP 04538-080
Tel: (55 11) 2504 2300



CHILE
Santiago

Av. Nueva Costanera
4040, of. 32.
Vitacura
Tel: (56 2) 2870 1800



COLOMBIA
Bogotá

Carrera 7 N° 71-21
Torre B
16th Floor, of.1605
Tel: (57 1) 3171396



EEUU
Nueva York

1325 Avenue of the Americas,
28th floor, of. 2805
NY 10019
Tel: (1 212) 7866086



EEUU
Silicon Valley

2955 Campus Dr, of. 110
San Mateo.
CA 94403
Tel: (1 212) 7866086



MÉXICO
Ciudad de México

Calle Paseo de la Reforma
333, Cuauhtemoc, CP 06500,
Ciudad de México, Int. 515
Tel: (52 55) 60584519



PERÚ
Lima

Av. Manuel Olguín
335, Of. 1108
Santiago de Surco
Tel: (51 1) 480 0148



REINO UNIDO
Londres

Runway East Finsbury Park
The Coalface
46 Clifton Terrace, N4 3JP
Tel: (44) 7385 156966