

# Fondo HMC Deuda Privada Global

## Outlook

- El mercado de valores de EE. UU. cerró 2024 con un desempeño sólido. El S&P 500 registró un alza superior al 24% en el año, impulsado por el auge de la inteligencia artificial, la adopción de tecnologías emergentes, un crecimiento económico robusto y la agenda proempresarial de Trump. Estos factores han fortalecido las expectativas de flujos de caja y productividad, generando un entorno favorable para las acciones americanas.
- En el mercado de bonos, el rendimiento del bono del Tesoro a 10 años mostró una alta volatilidad. Comenzando por debajo de 3,9%, alcanzando un máximo de 4,7% en el segundo trimestre, cayendo a menos de 3,7% en septiembre, y cerrando el año en 4,6%. La Fed redujo las tasas al rango de 4,25%-4,50%, buscando estimular la economía sin avivar la inflación. Analistas proyectan una estabilización de las tasas cerca del 4% para finales de 2025.
- En el segmento de los BDCs, el índice Cliffwater BDC finalizó el año con un incremento del 1,6% en su precio, manteniendo una prima cercana al 0,6% sobre el NAV y yield anual por dividendo del 10,34%.
- Durante 2024, el Fondo HMC Deuda Privada Global (DPG) logró un desempeño positivo con un retorno total del 7,19% para la clase BP y 7,10% para la clase A. Por su parte, el Fondo HMC Deuda Privada Pesos (DPP) registró un retorno total del 3,08%, este menor retorno se atribuye a los costos que el fondo debe asumir debido a la cobertura de la moneda y los costos propios del vehículo.
- El **rendimiento anual por dividendo del Fondo DPG (USD)** alcanzó el **11,20%**, mientras que el del **Fondo DPP (CLP)** se ubicó en **11,14%**, ambos superando el rendimiento anual por dividendo del índice Cliffwater BDC, que fue de 10,34%.

## Desempeño del Fondo

Retorno Total	1M	3M	YTD	1 Año	Desde su Lanzamiento
DPP Serie A	-0,52%	0,76%	3,08%	3,08%	9,11%
DPG Serie A	-0,13%	1,61%	7,10%	7,10%	70,19%
DPG Serie BP	-0,13%	1,61%	7,19%	7,19%	63,41%
US Levered Loan	0,44%	2,49%	8,76%	8,76%	30,74%
High Yield	-0,77%	-0,11%	7,97%	7,97%	15,91%

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).

El elemento considerado para efectuar la comparación con iShares iBoxx High Yield Corporate Bond ETF (High Yield) y Morningstar LSTA US Leveraged Loan 100 Index (US Levered Loan) fue el tipo de inversión, activos de renta fija.

Fecha de Lanzamiento DPP Serie A: 12/04/2021, DPG Serie A: 31/08/2020 y DPG Serie BP: 01/09/2020. Para US Levered Loan Index y ETF High Yield se toma como referencia la fecha de lanzamiento de DPG Serie BP. Fuente: Bloomberg & HMC. Datos a 31 de diciembre 2024.

## Datos del Fondo

**Tipo de Fondo** Fondo Público  
Rescatable Chileno

**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%.

Fuente: Bloomberg , Cliffwater y RJ.

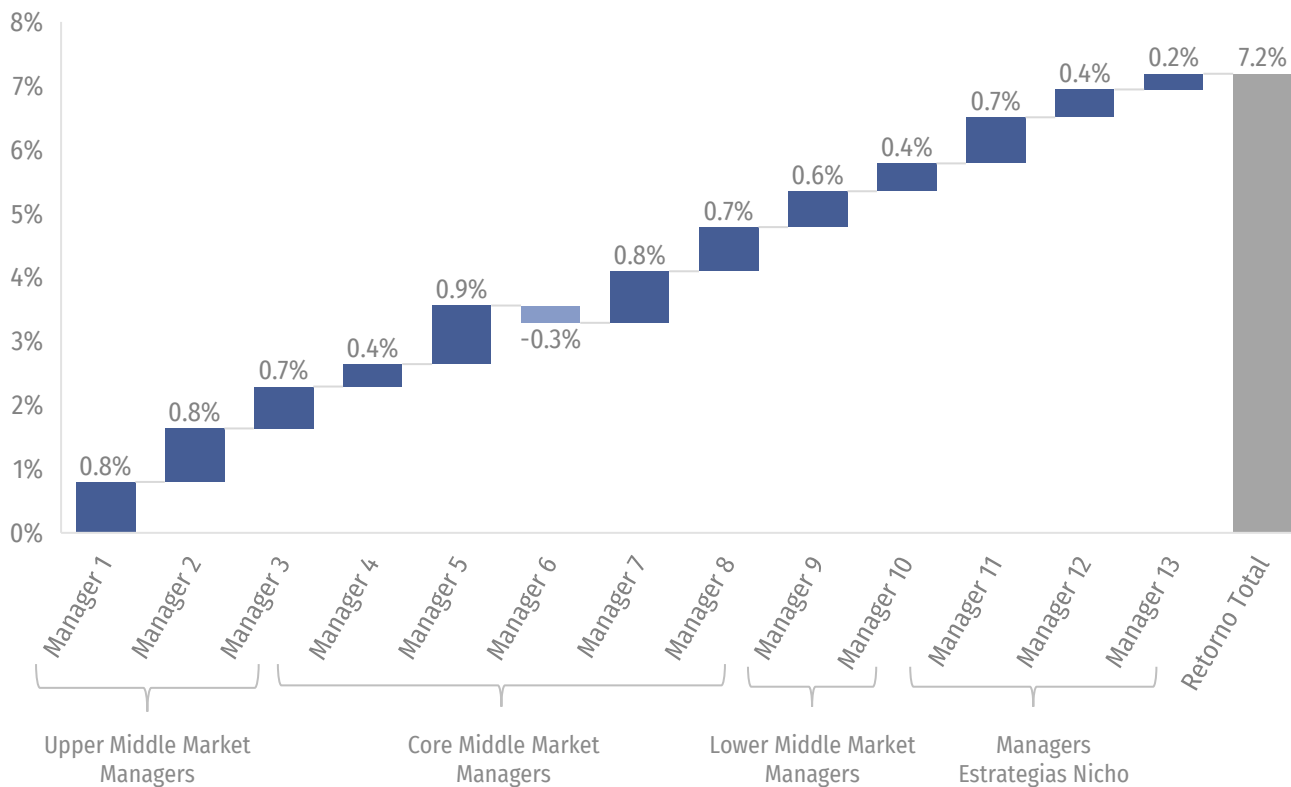
- La **volatilidad del Fondo DPG (USD)** en el 2024 fue del **9,4%**, inferior a la del índice Cliffwater BDC del 10,7% y la del S&P 500 del 12,4%.
- Por su parte, se destaca la efectiva gestión tributaria del fondo, la cual ha posibilitado la reducción o recuperación del monto de impuestos retenidos sobre los ingresos generados por sus inversiones a lo largo del año. Este enfoque contribuye de manera significativa a una gestión financiera eficiente y efectiva, beneficiando a los inversionistas al mejorar el rendimiento neto de sus inversiones.

# Fondo HMC Deuda Privada Global

## Desempeño de Activos Subyacentes del Fondo

- En 2024, los fundamentales de los préstamos subyacentes se mantuvieron sólidos, impulsados por un desempeño crediticio saludable, un comportamiento del NAV y unos ingresos netos por inversiones alineados con los de la industria, además de un aumento en el monto de los dividendos distribuidos. Durante el último año, el tamaño del valor razonable de los portafolios creció en promedio, con compromisos netos positivos y una reducción en el apalancamiento. Asimismo, el porcentaje promedio de participación en tasa flotante se mantuvo en niveles representativos, superando el 90%, mientras que la deuda senior secured, deuda con mayor prioridad de pago, permaneció por encima del 80%. Estos indicadores reflejan la solidez y la gestión eficaz de las carteras subyacentes, destacando la capacidad de los gestores para preservar un perfil financiero saludable y adaptarse a las condiciones del mercado.
- Todas las posiciones subyacentes del fondo, a excepción de una, tuvieron un impacto positivo en su rendimiento global. Se destacan siete posiciones que desempeñaron un papel significativo al aportar la mayor proporción de rendimiento, generando así un valor considerable para el portafolio.
- El fondo cuenta con la exposición a dos fondos semi líquidos, con el propósito de disminuir la volatilidad y mejorar el rendimiento ajustado al riesgo. Ambos fondos aportaron positivamente al portafolio en términos de generación de retorno y disminución en la volatilidad.

Atribución Retorno 2024



Fuente: Bloomberg & HMC. Los retornos netos por manager presentados en la gráfica tienen un carácter ilustrativo. A pesar de que hemos realizado todos los esfuerzos para proporcionar información precisa y representativa, es importante señalar que las cifras y estadísticas incluidas son proxies.

# Fondo HMC Deuda Privada Global

## Escenario Base para 2025

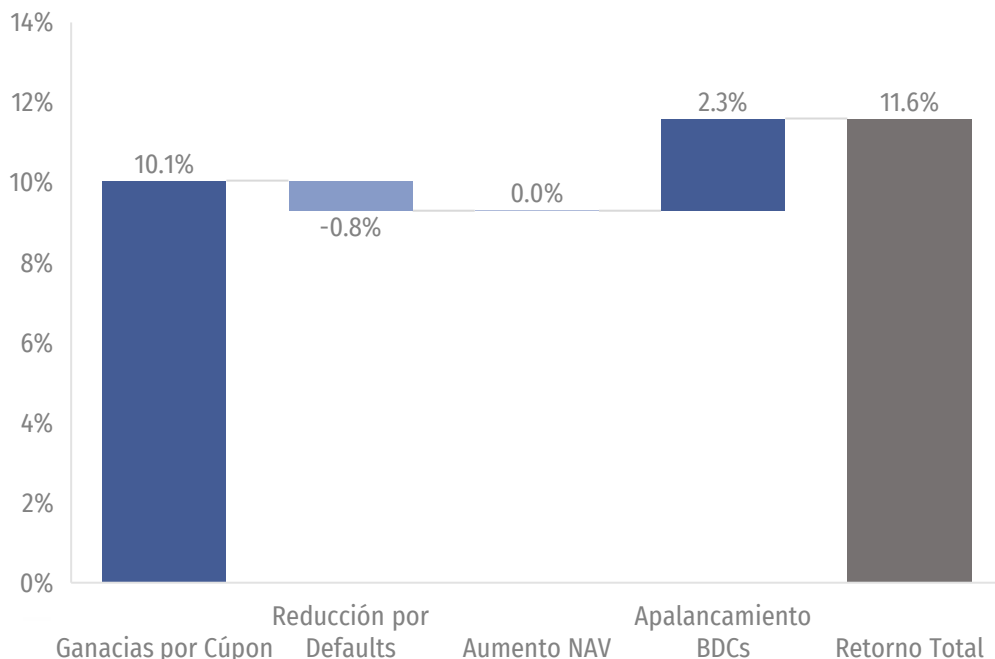
- **Inflación y Tasas de Interés:** En 2024, la Reserva Federal de los Estados Unidos recortó las tasas de interés en 100 puntos básicos. Aunque los recientes recortes de tasas representan un cambio estratégico, se espera que el ritmo de los recortes futuros se desacelere debido a los riesgos de inflación y el sólido crecimiento económico. Es así como, se proyectan tan solo dos recortes adicionales por un total de 50 puntos básicos en 2025, lo que llevaría la tasa de los fondos federales a un rango de 3,75% a 4%, seguido de una posible pausa. Las proyecciones para 2025 indican que los rendimientos de los bonos del Tesoro a 3 y 5 años se mantendrán dentro de los rangos de 4,0% a 4,3% y 4,3% a 4,4%, respectivamente, alineados con los niveles actuales, lo que favorecerá la inversión en deuda privada.

## Proyecciones para BDCs

- **Ingresos netos de la inversiones (NII):** Las expectativas de ganancias de los BDCs a 12 meses han mostrado una tendencia a la baja, lo que sugiere que se ha alcanzado el pico. Con el inicio del ciclo de reducción de tasas, se espera una disminución en los ingresos por intereses. Sin embargo, la reactivación de la actividad de préstamos, impulsada por un mercado global más estable gracias a tasas más bajas, podría generar un aumento en las ganancias por tarifas de estructuración, además de reducir el riesgo asociado a los activos. El incremento en los ingresos por comisiones y la mayor estabilidad económica de las compañías, gracias a menores costos de deuda, contribuirán a mitigar el impacto de la reducción de tasas.
- **Dividend Yield:** A medida que las tasas de interés disminuyen, los instrumentos de deuda privada a tasa variable pueden generar menores ingresos por intereses. Sin embargo, se espera que para el 2025 los rendimientos totales de los préstamos directos se mantengan por encima de los promedios históricos, respaldados por tasas base que aun se mantienen elevadas y sólidos márgenes de los préstamos. El rendimiento anual por dividendo de los Fondos DPG (USD) y DPP (CLP) ha permanecido estable entre el 10% y el 12%, incluso en entornos de bajas tasas de interés, como los observados en 2020 y 2021. Se proyecta que estas distribuciones continúen en dichos niveles durante el ciclo económico actual de tasas de interés.
- **Colocaciones:** El volumen de transacciones en 2024 fue sólido en comparación con los mínimos alcanzados en 2022 y 2023, impulsado por la reducción de la brecha entre las ofertas de compra y venta. Para 2025, se anticipa una mayor actividad, con el resurgimiento de las fusiones y adquisiciones (M&A) como un motor clave de oportunidades de financiamiento, además de un robusto pipeline de adquisiciones liderado por firmas de *private equity*, respaldadas por niveles récord de *dry powder*, impulsará la demanda de financiamiento directo, ya que estas firmas dependen cada vez más de este mecanismo para adquisiciones apalancadas.
- **Cartera vencida:** Durante 2024, las métricas de calidad de activos en la industria mostraron un leve debilitamiento; sin embargo, aún están lejos de ser problemáticas y han sido gestionadas de manera activa. En 2025, las tasas de interés más bajas generan un entorno favorable para la deuda privada al reducir los gastos financieros, lo que a su vez mitiga los riesgos de incumplimiento y fortalece los perfiles crediticios de los prestatarios. Esto se traduce en una mayor cobertura del servicio de la deuda y en ratios préstamo-valor más sólidos.
- **Valorizaciones:** Al finalizar el año, el promedio de las BDCs se negociaba a un nivel de precio sobre NAV (Valor Neto de Activos) de 1,05x. Por ende, se anticipa que, a lo largo de 2025, el rendimiento del fondo estará impulsado principalmente por el dividend yield.

# Fondo HMC Deuda Privada Global

## Composición Retorno Proyectado 2025



El rendimiento bruto proyectado del fondo HMC Deuda Privada Global se sitúa entre el 11% y el 12%, basado en las siguientes fuentes de ingreso:

- Ganancia por Cupón:** Incluye la tasa de interés de referencia (4,1%), determinada por el rendimiento de los bonos del Tesoro estadounidense a 3 meses, más un spread de crédito (6,0%), que refleja la compensación por riesgo de incumplimiento y liquidez.
- Reducción por Defaults (0,75%):** Pérdidas esperadas debido a incumplimientos.
- Aumento NAV (0,0%):** Valorizaciones o desvalorizaciones de los activos en la cartera.
- Apalancamiento BDCs:** Contribución al retorno derivada del apalancamiento financiero de los BDCs subyacentes.

Fuente: HMC. Cálculos propios con base a proyecciones de Cliffwater. Este retorno bruto está sujeto a variaciones debido a diversos factores y puede diferir de las proyecciones iniciales.

## Acerca de HMC Capital

HMC Capital es una plataforma global de inversiones y asesorías con foco en activos alternativos.

Tenemos \$14 mil millones en activos bajo administración y asesoría. Fundada en 2009, HMC Capital invierte en múltiples clases de activos y geografías con un enfoque en Deuda Privada, Crédito, Activos Reales y Capital de Riesgo.

HMC Capital opera en 7 países con un equipo de 100 profesionales en los Estados Unidos, Reino Unido y América Latina que brindan experiencia local, conocimiento del mercado, independencia y compromiso para capturar y estructurar las mejores oportunidades de inversión en todo el mundo.



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



**BRASIL**  
Sao Paulo

Av. Brigadeiro Faria Lima,  
4300 - cj. 22 - Vila Olímpia,  
São Paulo - SP, 04545-042

Tel (55 11) 5242 9040



**CHILE**  
Santiago

Av. Nueva Costanera  
4040, of. 32,  
Vitacura

Tel (56 44) 235 1800



**COLOMBIA**  
Bogotá y Medellín

Carrera 7 No 71-21  
Torre B. Piso 16, of.1605  
Bogotá

Tel (57 1) 3171396



**EEUU**  
Nueva York

1325 Avenue of the Americas  
Suite 2839  
New York, NY 10019

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 Olgún 335,  
Of. 1108  
Santiago de Surco

Tel (51 1) 743 6379



**REINO UNIDO**  
Londres

Battersea Power Station, 18,  
Circus Rd S, Londres SW11 8BZ  
2<sup>do</sup> piso, oficina 240

Tel (44) 7385 156966