



Posgrado de especialización en mercado de capitales

Trabajo Final - Administración de carteras 2019

Profesor: Neffa, Gustavo

Alumno: Chain Vidal, Jorge

DNI: 38157993

Entrega Nro 1

Comienzo de análisis: 24/05/2019

Fin de análisis: 31/08/2019

INDICE – Primer entrega

1. Contexto internacional	3
a) Datos economía EEUU	
b) Aumento de tarifas de EEUU a México	
c) Renuncia de Theresa May	
2. Contexto Local	7
a) Balanza comercial	
b) Argentina vuelve a ser emergente	
c) Plazos Fijos en pesos	
3. Cartera mercado local	9
a) Resumen	
b) Distribución de cartera	
I. Renta fija	
II. Renta Variable	
4. Cartera mercado internacional	12
a) Resumen	
b) Distribución de cartera	
I. Renta fija	
II. Renta Variable	

Contexto internacional

Como todo resumen de mercados realizado desde marzo de 2018 a la fecha, comenzaremos haciendo referencia a los efectos que la guerra comercial entre China y USA imprime en los mercados internacionales. Para tener una referencia de los mismos, podemos analizar la evolución del índice S&P 500 desde finales de 2018 hasta el pasado viernes 24 de mayo. Desde la última navidad hasta finales de abril el índice tuvo una recuperación del 25% que fue consecuencia del armisticio que tenía como objetivo el desarrollo de las negociaciones comerciales.

Sin embargo, esta suspensión de hostilidades y lógicamente, sus efectos benévolos sobre los mercados terminaron en los primeros días de mayo cuando en la búsqueda de dejar en claro una posición de superioridad al momento de negociar, Trump anunció un aumento en los aranceles a las importaciones de productos chinos.

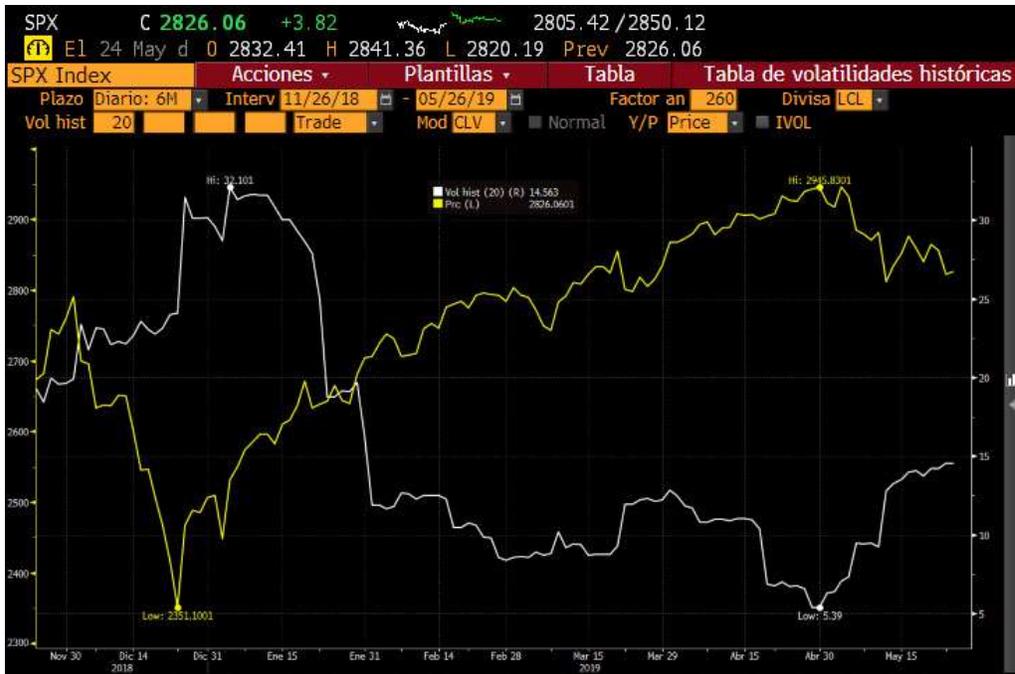
Todos estos sucesos tuvieron un impacto directo en los mercados, y a su vez, en ciertos datos económicos del país que comienzan a denotar pequeños indicios de desaceleración económica por parte de Estados Unidos

Economía de Estados Unidos

Aunque el aumento de los aranceles a las importaciones no fue suficiente para que China se retire de las negociaciones, si lo fue para que el mercado abandone el claro sesgo alcista de los últimos meses y con este cambio rebrote la volatilidad.

En conjunto con el aumento de la volatilidad, el petróleo también comienza a reflejar movimientos bruscos en los precios, debido a que las tensiones comerciales podrían impactar en el crecimiento global, y contraer la demanda agregada del mismo.

Como muestra el siguiente gráfico, el índice S&P estuvo en máximos a fines de abril, al mismo tiempo que la volatilidad se encontraba en sus niveles mínimos. Con el trascurso de mayo, el contexto al alza comenzó a diluirse, al mismo tiempo que la volatilidad comenzó a resurgir.

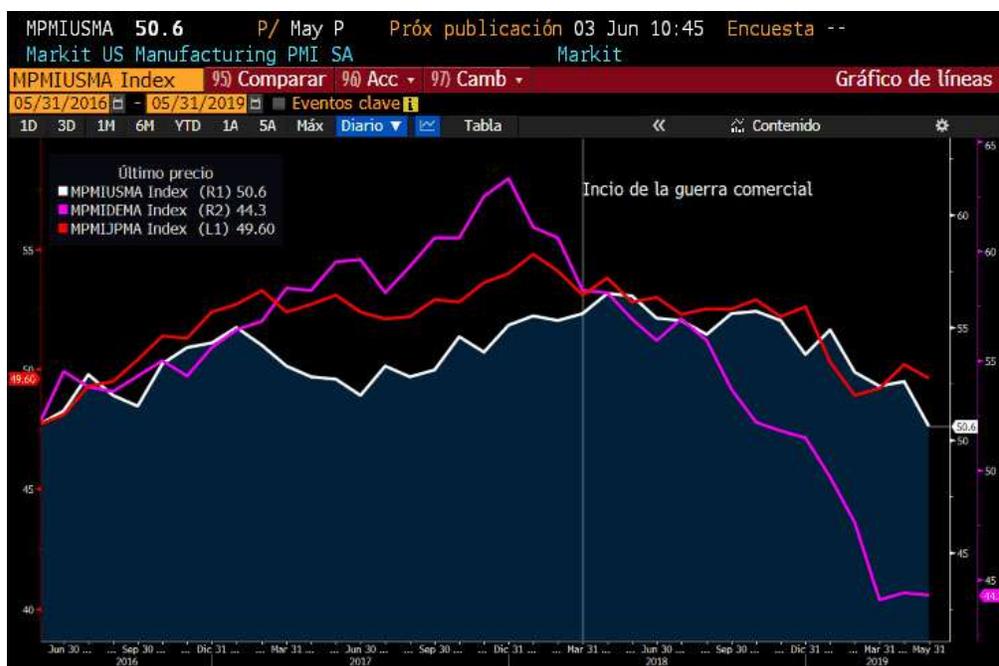


Otro indicador que sugiere pensar en una creciente aversión al riesgo y en una probable baja de tasas por parte de la Reserva Federal de USA (FED) es el comportamiento de las letras del tesoro americano. En los siguientes gráficos podemos ver un aplanamiento de la curva y la pendiente negativa entre las letras a 3 meses respecto a las de 10 años. Cuando esto se dio anteriormente terminó siendo un anticipo de un periodo recesivo para la economía de USA.





Uno de los datos fundamentales críticos que nos hablan de los efectos que el enfrentamiento ya tuvo sobre la economía real es el índice de producción manufacturero (PMI) que fue publicado el jueves 23/5 y se ubicó en 50.3 pts. (se esperaba arriba 53 pts.), el nivel más bajo desde el máximo de abril 2018. Esta contracción de la actividad demanda especial atención ya que se acopla a la desaceleración del resto del resto de países desarrollados como Alemania o Japón.



Aumento de tarifas de EEUU a México

El presidente Donald Trump ha prometido introducir un arancel del 5% a los productos mexicanos hasta que el país latinoamericano impida la entrada de inmigrantes ilegales en Estados Unidos, mostrando un arma utilizada contra un grupo creciente de países y poniendo en peligro el nuevo acuerdo comercial de América del Norte. El arancel entraría en vigor el 10 de junio, "hasta que los inmigrantes ilegales que llegan a través de México y entran en nuestro país, PAREN". El presidente advirtió que el gravamen "aumentaría gradualmente hasta que se resuelva el problema de la inmigración ilegal, momento en el que se eliminará la tarifa". Los aranceles podrían subir hasta un 25% el 1 de octubre, dijo Trump en un comunicado emitido por la Casa Blanca.

En consecuencia, esta decisión tuvo un fuerte impacto en los fabricantes de automóviles situados en el sur de los Estados Unidos, y demás compañías con producción en dicha zona.

A su vez, las monedas emergentes se vieron afectadas por la depreciación del peso mexicano.

Renuncia de Theresa May

La primer ministra británica anuncio que dejara su cargo el 7 de junio para abrir paso a un nuevo líder que lleve a cabo el BREXIT que ella no fue capaz de lograr.

Según los medios, su sucesor será un acérrimo defensor del Brexit, por lo que la mayoría de los analistas espera que el Reino Unido finalmente abandone la Unión Europea sin acuerdo. Luego de varios intentos fallidos para determinar una salida ordenada, de varias sesiones en el Parlamento en las cuales se rechazaron su proyecto original y sus modificaciones, la Primer Ministro se vio forzada a renunciar. Como los analistas creían que esta situación era posible, los mercados no reaccionaron frente a la noticia. El índice bursátil británico y la libra operan, por el momento, sin movimientos atípicos.

Contexto nacional

Contrastando el comportamiento de los títulos de deuda soberana argentina durante la semana pasada con su performance en el último año, podemos decir que atravesamos días de calma en una semana gestada con el ruido político generado por el anuncio de la fórmula Fernández – Fernández el día sábado. Si bien la incertidumbre llevó a que el lunes por la mañana tenedores de deuda argentina decidan desprenderse de sus títulos a un precio hasta 3% por debajo del cierre previo, el mercado fue recuperando la estabilidad y en las ruedas siguientes los títulos ya cotizaban por encima de los valores previos al anuncio. Una gran responsabilidad de la estabilidad que observamos en el mercado de renta fija se le asigna a la baja volatilidad del mercado cambiario. Desde que el BCRA anunció que podría intervenir en el mercado cambiario sin necesidad de anticipar los detalles de su oferta de dólares, el par peso-dólar tuvo una fuerte baja en la volatilidad de sus operaciones acompañado por una suba y aplanamiento de la curva de futuros.

Balanza Comercial

En el mes de abril la balanza comercial fue superavitaria por 1131 millones de dólares. Las exportaciones alcanzaron los 5305 millones de dólares, mientras que las importaciones 4174 millones.

Interanualmente, las exportaciones aumentaron un 1,7% interanual, mientras que las importaciones se redujeron un 31%.

Dicha variación tan abrupta en los números interanuales, en conjunto con una balanza superavitaria, sigue teniendo su origen en agosto/septiembre 2018 en donde el peso sufrió una gran devaluación respecto al dólar.

El balance superavitario, por desgracia, no surge de un aumento genuino de las exportaciones, sino más bien de una gran disminución de las importaciones, con origen principal en la devaluación de la moneda local frente al dólar.

Argentina vuelve a ser emergente

Argentina volverá a revistar efectivamente a la categoría de Mercados Emergentes y las 8 acciones del país que cotizan bajo la forma de ADR en Wall Street pasarán a integrar el índice que elabora MSCI.

La decisión tuvo vigencia desde el inicio de las operaciones del miércoles 29, lo cual habilita a varios fondos de inversión globales a incorporar los papeles argentinos en sus carteras. La ponderación que tendrán las acciones argentinas en el MSCI Emerging Markets Index será de 0,26%. El indicador tiene casi 560.000 millones de dólares de capitalización.

El impacto de este evento en el mercado no se vio en el precio sino en el volumen. Durante la jornada previa, la cantidad de acciones negociadas de las empresas incluidas en la recategorización era sensiblemente mayor al promedio diario y sobre el final de la rueda del miércoles se pudieron ver operaciones pre acordadas con volúmenes enormes. Este tipo de operaciones anormales suelen realizarse entre fondos que necesitan vender para desprenderse de activos que pasarán a ser emergentes y aquellos que por reglamento deben cumplir con un determinado porcentaje de acciones emergentes dentro de sus componentes.

Plazos Fijos en pesos

Los plazos fijos para no clientes hicieron crecer la demanda en mayo El stock de depósitos minoristas se incrementó en más de \$57 mil millones en un mes, a medida que los bancos subieron sus tasas hasta 56% para atraer colocaciones. La estabilidad cambiaria de los últimos 30 días cooperó a un mayor interés de los ahorristas.

El Banco Central apostó a que una eventual competencia entre los bancos por captar depósitos redundara en una suba de tasas del sistema financiero local. Y por ahora, lo consiguió. Treinta días después de que se implementara la posibilidad de realizar plazos fijos “interbancarios”, el stock del segmento minorista se incrementó en \$57 mil millones, casi el doble que lo que se había visto el mes anterior.

La medida sirvió para elevar las tasas del sistema. Así, la tasa de interés promedio de plazos fijos subió tres puntos porcentuales en mayo, al pasar de 47,76% el último día hábil de abril a 51,19% a los últimos días de mayo. Los bancos más

favorecidos fueron el Banco Nación y el BICE, que también fueron los que más agresivos fueron con sus tasas.

Cartera Mercado Local

Más allá de que el tipo de cambio haya encontrado una estabilidad en las últimas semanas, nunca hay que perder de vista que Argentina está en un año electoral, en donde la volatilidad del tipo de cambio puede sufrir grandes cambios.

Basados en esta postura, y sabiendo que el cliente es de un perfil moderado/agresivo, comenzaremos posicionando nuestra cartera en gran parte, en activos dolarizados para poder contrarrestar cualquier movimiento del tipo de cambio que conlleve una devaluación abrupta.

En principio, la cartera tendrá un 65% de renta fija, y un 35% restante en activos de renta variable. Dentro de dichos parámetros comenzamos a construir nuestro portafolio.

El día 27/05 adquirimos letes con vencimiento el 26/07/2019. Con un plazo de 63 días, el precio de corte de las mismas fue de USD 993,14 por cada VNO USD 1.000.

Existía la posibilidad de licitar letes con fecha de vencimiento a fines de diciembre, pero las mismas sufrirían toda la incertidumbre electoral, por lo que consideramos más seguro el tramo corto.

La inversión fue del 9% aproximadamente de la cartera, representando un total de \$455800.

Por otro lado, incorporamos a nuestro patrimonio bonos emitidos en dólares con vencimiento en el año próximo, es decir el Bonar 2020 (AO20).

Con una paridad cercana al 89%, y una TIR anual del 18% a la fecha, corresponde un atractivo más que interesante para posicionarnos en renta fija en dólares, con tasas de interés atractivas.

Se adquiere un total de 20000 nominales a un precio de \$4033 (cada 100 VN). Dicha compra representa un 16% de la cartera.

Con el ánimo de diversificar la cartera de renta fija en dólares, con vencimientos de la curva más cercanos, también se adquiere el Bonar 2024.

Al momento de la adquisición posee una TIR del 18,69% y una paridad del 80.6%.

Se adquieren un total de 13000 a \$3100 (cada 100 VN).

Por el lado de renta variable, como es de público conocimiento, las acciones que tienen reacciones más rápidas al momento de un repunte económico son las del sector financiero. Entendiendo que luego de esta estabilidad cambiaria, y comenzando a ver algunos signos alentadores, decidimos incorporar una acción del sector bancario.

La elegida es Banco Galicia por ser la más operada en el mercado local, y a su vez con mayor movimiento en el exterior con el ADR. Esta acción posee fundamentos sólidos para basar nuestra elección.

Tiene un Price earning de 7.85 por acción, y a su vez el beta es de 1,40. Esto nos indica que, si el mercado accionario argentino sube un 1%, Galicia aumentaría su cotización en 1,40%.



Se adquieren 5000 acciones a un precio promedio de \$119.

Por último, adquirimos 750 acciones YPF en \$695. Es fundamento está basado totalmente en un comportamiento de análisis técnico.

Se encuentra en la base de un canal alcista que viene respetando en el correr del 2019, el precio actual sería su tercer soporte en dicho canal, y se espera una suba del precio hacia niveles de \$750.



El restante de efectivo no utilizado se coloca a caución a 7 días, a una tasa de 55,8% anual, lo que nos genera intereses por \$12600.

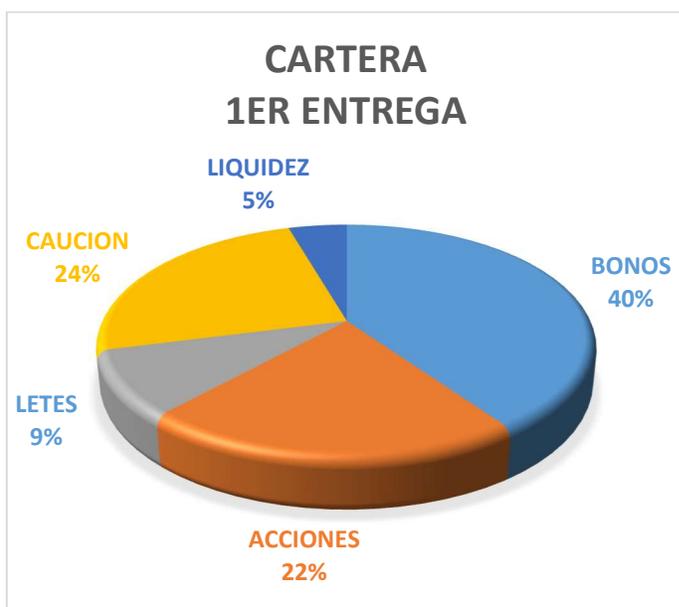
Composición de cartera local

Tras haber transcurrido una semana desde el comienzo de las inversiones, en donde se nos otorgó un monto de \$5.000.000 para administrar de la manera más eficiente posible, la estructura de nuestra cartera queda conformada de la siguiente manera:

Fecha Apertura		24/05/2019
Tipo de Cambio Mayorista Apertura (ARS/USD)		\$ 44,96
Tipo de Cambio (ARS/USD)		\$ 45,80
Dinero inicial ARS	ARS	5.000.000,00
Dinero inicial USD	USD	111.209,96
Valor de cuentas ARS	ARS	4.950.810,72
Valor de cuentas USD	USD	108.096,30
Ganancias/pérdidas ARS	-ARS	49.189,28
Ganancias/pérdidas % (ARS)		-0,98%
Ganancias/pérdidas USD	-USD	3.113,66
Ganancias/pérdidas % (USD)		-2,80%

La composición de la cartera en renta fija es del 75% aproximadamente, dentro de los cuales 1/3 corresponde a caución en pesos a 7 días.

La composición de cartera variable es del 25%



Cartera en Mercado Internacional

Nos otorgaron la responsabilidad de administrar una cartera por un valor de USD111.200, con un perfil de riesgo moderado/agresivo.

Ante dicha circunstancia comenzamos el armado de la cartera posicionándonos en bonos del tesoro de los Estados Unidos. Incorporamos un fondo que se posiciona en toda la curva de treasuries de los Estados Unidos. De esta forma se espera que

la duración efectiva del fondo varíe de menos de un año a un máximo de 25 años. El precio de la acción está sujeto a una mayor volatilidad cuando el fondo se invierte en vencimientos promedio ponderados más largos.

Además, diversificamos los activos en renta fija comprando bonos corporativos high yield en busca de obtener mayores retornos, a un riesgo algo más elevado.

Se compraron bonos high yield por un total del 10% de la cartera, mientras que los treasuries alcanzan el 20% de la misma.

Bonos									
Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO
27/05/2019	Compra	Wasatch-Hoisington US Treasury	20424	\$ 17,02	1200	\$ 17,49	\$ 20.988,00	20,42	\$ 543,58
27/05/2019	Compra	HYG High Yield Corp Bond	10696,25	\$ 85,57	125	\$ 84,90	\$ 10.612,50	10,70	-\$ 94,45

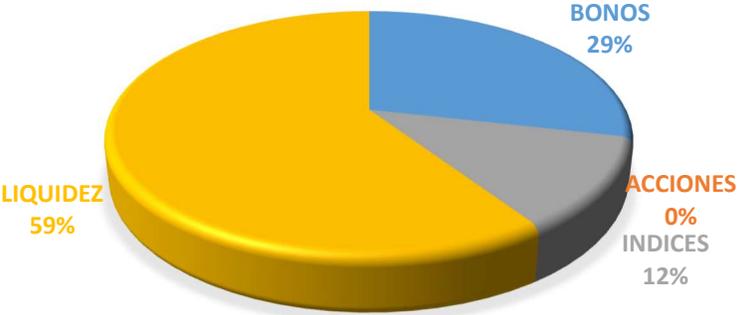
Por el lado de la renta variable, adquirimos un ETF que replica los movimientos del S&P500. La inversión busca resultados de inversión diarios, antes de comisiones y gastos, que corresponden a tres veces el rendimiento diario del índice S&P 500. El fondo invierte en instrumentos financieros que deberían producir rendimientos diarios consistentes con el objetivo de inversión del fondo. El índice es una medida del rendimiento del mercado bursátil estadounidense de gran capitalización. El fondo no está diversificado.

Indices									
Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO
27/05/2019	Compra	ProShares Ultra Pro S&P 500 ETF	14553	\$ 48,51	300	\$ 44,69	\$ 13.407,00	0,00	-\$ 1.146,00

Por lo pronto seguimos esperando oportunidades de inversión apropiadas para aplicar la liquidez de la cartera a algún activo.

Fecha Apertura	24/05/2019
Tipo de Cambio Mayorista Apertura (ARS/USD)	\$ 44,96
Tipo de Cambio (ARS/USD)	\$ 45,80
Dinero inicial ARS	ARS 5.000.000,00
Dinero inicial USD	USD 111.209,96
Valor de cuentas ARS	ARS 5.061.499,71
Valor de cuentas USD	USD 110.513,09
Ganancias/pérdidas ARS	ARS 61.499,71
Ganancias/pérdidas % (ARS)	1,23%
Ganancias/pérdidas USD	-USD 696,87
Ganancias/pérdidas % (USD)	-0,63%

**CARTERA
1ER ENTREGA**





Posgrado de especialización en mercado de capitales

Trabajo Final - Administración de carteras 2019

Profesor: Neffa, Gustavo

Alumno: Chain Vidal, Jorge

DNI: 38157993

Entrega Nro 2

Comienzo de análisis: 01/06/2019

Fin de análisis: 15/06/2019

INDICE – Segunda entrega

1. Contexto internacional	17
a) Conflicto entre EEUU y China	
b) Conflicto entre EEUU y Mexico	
c) Tasas de interés de Europa e India	
2. Contexto Local	19
a) Inflación Mayo	
b) Caída de ventas PyMEs	
3. Cartera mercado local	21
a) Resumen	
b) Distribución de cartera	
I. Renta fija	
II. Renta Variable	
4. Cartera mercado internacional	24
a) Resumen	
b) Distribución de cartera	
I. Renta fija	
II. Renta Variable	

Contexto internacional

La incertidumbre en los mercados desarrollados planteada en el informe pasado se fue desvaneciendo con el correr de la primer semana. En primer lugar, Jerome Powell, autoridad máxima de la Reserva Federal de USA indicó que el organismo que preside presta especial atención al conflicto comercial con el objeto de formular un plan a largo plazo que procure sostener el crecimiento de la economía americana y la fortaleza del mercado laboral.

Los principales actores del mercado interpretaron los dichos de Powell como una confirmación de un futuro recorte de tasas de interés por parte de la FED (actualmente entre 2,25% y 2,5%). El impacto en el mercado de estas declaraciones fue tan inmediato como significativo.

La primer semana, el S&P cerro en niveles del 4,6% superiores al cierre semanal anterior. Para la segunda semana del mes de junio, las expectativas perdieron el impulso alcista y sin operar con una tendencia definida, el cierre semanal fue apenas 0,50% superior al del viernes previo. Esta lateralización se puede explicar en parte por el hecho de que el mercado aguarda ahora al próximo miércoles 19 de junio, día en que la Reserva Federal de EE.UU. comunicará su decisión respecto a la política monetaria para los próximos meses.

El mercado ya volcó en precios su expectativa de que este recorte se efectivice, por lo que un anuncio de la FED que se distancie de lo que dio a entender Powell el 4 de junio (al decir que la entidad que preside buscará un plan que procure sostener el crecimiento de la economía americana) al igual que un mensaje sobre bajas más moderadas de lo esperado, podría tener un impacto negativo en el mercado.

Conflicto entre Estados Unidos y China

Las tensiones comerciales continúan profundizándose. China aprobó el aumento de tarifas a productos estadounidenses como represalia a las medidas adoptadas por la administración Trump. Autoridades en Beijing afirmaron que no cederán frente a las imposiciones de Estados Unidos.

Por su parte, el presidente de EEUU amenazó con aumentar los aranceles a China una vez más si su presidente, Xi Jinping, no se reúne con él en la próxima cumbre del Grupo de los 20 en Japón. Trump dijo en una entrevista que los aranceles sobre

cerca de US\$300.000 millones en productos chinos se promulgarían de inmediato si el líder del gigante asiático no asiste a la cumbre.

Por su parte, el FMI rebajo sus pronósticos de crecimiento económico para China. La economía de China está experimentando una desaceleración interna y se enfrenta al aumento de las tensiones con Estados Unidos, que está elevando los aranceles a las exportaciones chinas y quiere aislar del mercado estadounidense a empresas como Huawei Technologies Co.

Se prevé que la segunda mayor economía del mundo crezca un 6,2% este año y un 6,0% en 2020, un décimo de punto porcentual menos que la estimación anterior en ambos casos.

Conflicto entre EEUU y México

La aceleración en la gestación del conflicto entre USA y México fue detenida este viernes tras el anuncio que el presidente norteamericano realizó via Twitter: "Estoy complacido en informarles que Estados Unidos alcanzó un acuerdo firmado con México, Los aranceles que Estados Unidos tenía programado implementar el lunes contra México, por este medio quedan suspendidos indefinidamente". Si bien este anuncio claramente tiene un mayor impacto positivo sobre México (al momento de escribir este informe, el peso mexicano se apreció 2,3%), el hecho de que un conflicto internacional haya desembocado en un acuerdo conveniente para ambas partes es una señal positiva para el resto de los mercados.

Tasas de interés de Europa e India

El Directorio del Banco Central Europeo resolvió mantener las tasas de referencia en los mismos niveles: 0.0%; 0.25% y -0.4%. Un aspecto a destacar respecto a anteriores decisiones es que ahora el Directorio prevé mantener las tasas en estos niveles hasta al menos la primera mitad del 2020, con la posibilidad de que sean mantenidas incluso por más tiempo si lo considerara necesario. Anteriormente, estaba previsto que las tasas comenzaran a aumentar a partir de la segunda mitad de este año.

Por otro lado, el Comité de Política Monetaria del Banco Central de India resolvió reducir en 25 puntos básicos la tasa de interés de referencia a 5.75% desde 6%. El voto fue unánime, y se trata del tercer recorte consecutivo bajo la dirección del

actual Presidente. El Comité basó su decisión en la desaceleración del crecimiento mundial, aunque también advirtió por la desaceleración de la economía local, para la cual redujo su pronóstico de crecimiento. Las autoridades monetarias afirmaron el producto se halla por debajo de su nivel potencial, y que no existen presiones inflacionarias, por lo que una reducción en la tasa de referencia revigorizaría el crecimiento.

Las medidas de ambos bancos centrales son consistentes con promover el consumo, desalentando las inversiones en tasa de interés para poder trasladar ese flujo a la economía real, y seguir expandiendo el crecimiento de sus economías.

Contexto nacional

La estabilidad en el mercado cambiario local tiene un mayor mérito si observamos el contexto de alta volatilidad en el resto del mundo. Durante la semana que pasó, el peso tuvo una depreciación de apenas 0,11%. Esta vez, la apreciación del Real (que volvió a operarse por debajo de 4) sostenida por un aumento en la probabilidad de aprobación de la reforma previsional, también contribuyó a la calma local.

Durante la segunda mitad de la rueda del día martes 11/06, cuando el presidente Macri anunció que el senador justicialista Pichetto lo acompañará como vicepresidente en las próximas elecciones, el mercado trasladó a precios una mayor probabilidad en la reelección de Macri generando una disminución de 9,6% del riesgo país, una apreciación de la moneda local vs. dólar de hasta 3%, subas en los títulos de renta fija soberana en dólares que llegaron a 9% y una abrupta baja (17%) en los seguros de riesgo contra default de bonos argentinos.

Inflación Mayo

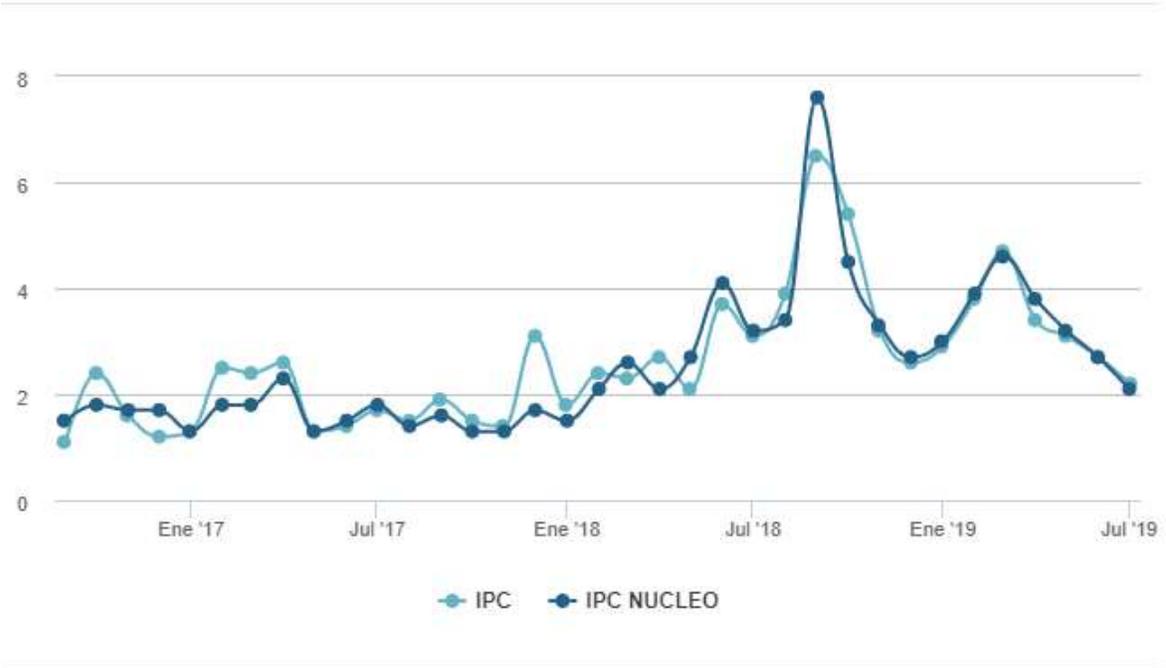
El Indec difundió el dato de inflación de mayo, que se situó en el 3,1%. Se trata del segundo descenso consecutivo del nivel general de precios, tras haber registrado en 3,4% en abril.

Guido Sandleris afirmó que, si bien el dato da cuenta de una desaceleración del periodo, todavía se está lejos de niveles aceptados como razonables. Destacó que el proceso desinflacionario requiere tiempo y no es lineal, al tiempo que ratificó la

rigidez de la política monetaria adoptada. Señaló que los principales desequilibrios macroeconómicos que atraviesa el país han sido corregidos, al referirse al ordenamiento de las cuentas fiscales, a contar con un tipo de cambio competitivo y con precios relativos no distorsionados.

Si bien estos datos implicarían una mejoría notoria, la inflación permanecerá elevada y difícilmente finalice el año por debajo del 40%. Producto del acuerdo con el FMI, las herramientas del Gobierno para llevar a cabo una desinflación más fuerte son limitadas. La ambiciosa meta de equilibrio primario impide un incremento de los subsidios a los servicios públicos y los márgenes de intervención del Banco Central en el mercado cambiario, pese a la reciente flexibilización de la zona de no intervención (ZNI), siguen siendo acotados.

Los aumentos salariales que definen los acuerdos paritarios ya están cerrados. Así, en la medida en que la autoridad monetaria pueda contener las presiones cambiarias, la inflación seguirá su tendencia descendente. En definitiva, el tipo de cambio será la variable que determinará la continuidad del proceso de desinflación, en lo que resta del año



Caída de ventas PyMEs

El consumo masivo sigue sin repuntar. Según informes privados, las ventas de las pymes minoristas cedieron un 14,1% en mayo, respecto del mismo período de 2018. De esta forma, el derrumbe sumó 17 meses de caída consecutivos.

Asimismo, para los primeros cinco meses del 2019 la estadística acumula un descenso de 12,5 por ciento. En la comparación mensual se registró un leve repunte de 3,5% aunque responde específicamente a que mayo tiene un día más que abril, ya que fueron meses muy similares en intensidad de ventas. En tanto, en mayo las ventas en los locales físicos bajaron 15,7%, mientras que en la modalidad online crecieron 0,5%. En el balance del mes, el 74,8% de los negocios consultados tuvieron caídas anuales en sus ventas, y solo el 13,6% se mantuvo en crecimiento.

la baja de tasas al 20% del programa 'Ahora 12' tuvo muy buena aceptación en los comercios, que esperan un repunte en el consumo para las próximas semanas". Los descensos anuales más profundos se registraron en Joyerías, relojerías y bijouterie (-20,0%), Electrodomésticos, Electrónicos, Computación, y Celulares (-18,1%) y Calzado y marroquinería (-17,7%), mientras que el más suave fue en Alimentos y Bebidas (-7,8%).

Cartera Mercado Local

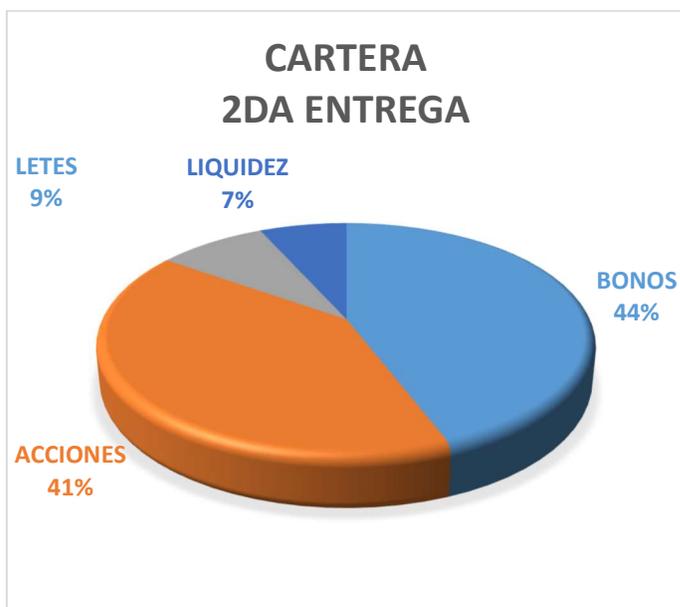
Cerramos la segunda quincena con muy buenos rendimientos, en parte por análisis de los activos, y otro tanto por un empujón anímico que le dio al mercado la fórmula presidencial oficialista.

El mercado vio con buenos ojos la noticia, lo que llevo a un rally alcista que ayudo en gran medida a las inversiones. A su vez, el riesgo país disminuyo considerablemente.

Aun con un descenso en la cotización del dólar respecto a la última valuación, los rendimientos de la cartera se encuentran en torno al 5% desde el inicio de la misma.

Fecha Apertura		24/05/2019
Tipo de Cambio Mayorista Apertura (ARS/USD)		\$ 44,96
Tipo de Cambio (ARS/USD)		\$ 45,00
Dinero inicial ARS	ARS	5.000.000,00
Dinero inicial USD	USD	111.209,96
Valor de cuentas ARS	ARS	5.276.758,21
Valor de cuentas USD	USD	117.261,29
Ganancias/pérdidas ARS	ARS	276.758,21
Ganancias/pérdidas % (ARS)		5,54%
Ganancias/pérdidas USD	USD	6.051,33
Ganancias/pérdidas % (USD)		5,44%

La distribución de la cartera fue modificada en parte, por la utilización de la plata que había sido caucionada, para incorporar dos FCI.



Con respecto a los activos de renta fija, no estuvieron exentos de la euforia por la fórmula presidencial oficialista. Considero que los bonos cortos en dólares son la mejor cobertura ante una persistente devaluación y así evitar ciertos riesgos de invertir en bonos largos en un escenario de tasas globales al alza.

Dentro de la renta fija, la mayor parte de la misma se encuentra compuesta por AO20 y AY24, aunque asumiendo un riesgo, también incorporamos AC17 para tener una posición en bonos largos ante algunas eventualidades.

Por el lado de la renta variable, fue una gran quincena ya que hubo 3 ruedas seguidas de alzas contundentes en la bolsa argentina. Con respecto a Galicia, ya acumula una ganancia del 22% en 3 semanas de tenencia en cartera.

YPF por su parte, acumula casi un 8% de aumento en su cotización.

Consideramos que este envión anímico al mercado puede continuar las siguientes ruedas, por lo que mantenemos la posición.

Con el efectivo recibido de las cauciones a 7 días, realizamos la compra de dos fondos comunes de inversión.

En primer lugar, un fondo de renta variable de la firma Balanz, ponderando cerca de un 10% de la cartera total. Este fondo cuenta con una administración muy activa para aprovechar las oportunidades de mercado, dentro de un marco de activos de bajo riesgo.

En segundo lugar, se incorpora un fondo de renta mixta administrado por Allaria. También pondera cerca del 10% de la cartera total. El fondo provee acceso a un rendimiento por encima al del soberano, manteniendo una cartera diversificada de modo de consolidar un mayor rendimiento sin perder, en desmedro de ello, la calidad de su cartera de liquidez.

Así, la cartera queda compuesta de la siguiente forma:

Bonos											
Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
27/05/2019	Compra	AO20	\$ 806.600,00	\$ 40,33	20000	\$ 41,00	\$ 820.000,00	\$ 2.016,50	\$ 13.400,00	\$ 11.383,50	▲ 1,41%
27/05/2019	Compra	AY24	\$ 403.000,00	\$ 31,00	13000	\$ 32,18	\$ 418.340,00	\$ 1.007,50	\$ 15.340,00	\$ 14.332,50	▲ 3,55%
31/05/2019	Compra	AC17	\$ 795.000,00	\$ 31,80	25000	\$ 33,99	\$ 849.625,00	\$ 1.987,50	\$ 54.625,00	\$ 52.637,50	▲ 6,60%
Letes / Lecaps											
Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
27/05/2019	Compra	Letes Vto 26/07/19	\$ 455.839,33	\$ 45,90	9931,14	\$ 45,00	\$ 446.901,30	\$ 866,09	\$ 8.938,03	\$ 9.804,12	▼ -2,15%
							\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
							\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
Acciones											
Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
27/05/2019	Compra	GGAL	\$ 595.000,00	\$ 119,00	5000	\$ 145,80	\$ 729.000,00	\$ 2.303,84	\$ 134.000,00	\$ 131.696,16	▲ 22,05%
27/05/2019	Compra	YPF	\$ 521.250,00	\$ 695,00	750	\$ 752,00	\$ 564.000,00	\$ 2.018,28	\$ 42.750,00	\$ 40.731,72	▲ 7,78%
							\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
0											
Fondos											
Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
10/06/2019	Compra	FCI Rta Var BALANZ	\$ 600.787,35	\$ 12,02	50000	\$ 12,19	\$ 609.460,00	\$ -	\$ 8.672,65	\$ 8.672,65	▲ 1,44%
10/06/2019	Compra	Allaria Renta Mixta	\$ 478.949,55	\$ 3,19	150000	\$ 3,29	\$ 493.449,30	\$ -	\$ 14.499,75	\$ 14.499,75	▲ 3,03%
							\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
Posiciones cerradas											
27/05/2019	Colocadora		\$ 1.200.000,00	7 días	0,5583	\$ 1.212.848,55	\$ 1.212.608,55	\$ 240,00	\$ 12.848,55	\$ 12.608,55	▲ 1,05%

Cartera en Mercado Internacional

Retomamos el armado de la cartera en el mercado internacional. Comenzando con renta fija, incorporamos bonos de mercados emergentes, diversificando renta fija en distintos sectores.

iShares J.P. Morgan USD Emerging Markets Bond ETF ofrece exposición a la deuda de los emisores de los mercados emergentes que está denominada en dólares estadounidenses, brindando exposición a una clase de activos que puede mejorar los rendimientos actuales y brindar diversificación geográfica sin incluir las fluctuaciones del tipo de cambio en la ecuación. Para aquellos que buscan exposición a la deuda de los mercados emergentes denominada en el dólar, EMB es una opción de bajo costo que está bien diversificada y extremadamente líquida.

Adquirimos cerca de U\$D22000, lo que representa el 10% de la cartera.

Bonos										
Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
27/05/2019	Compra	Wasatch-Hoisington US Treasury	20424	\$ 17,02	1200	\$ 17,44	\$ 20.928,00	20,42	\$ 483,58	▲ 2,37%
27/05/2019	Compra	HYG High Yield Corp Bond	10696,25	\$ 85,57	125	\$ 86,29	\$ 10.786,25	10,70	\$ 79,30	▲ 0,74%
03/06/2019	Compra	iShares J.P. Morgan USD Emerging	21878	\$ 109,39	200	\$ 111,27	\$ 22.254,00	0,00	\$ 376,00	▲ 1,72%

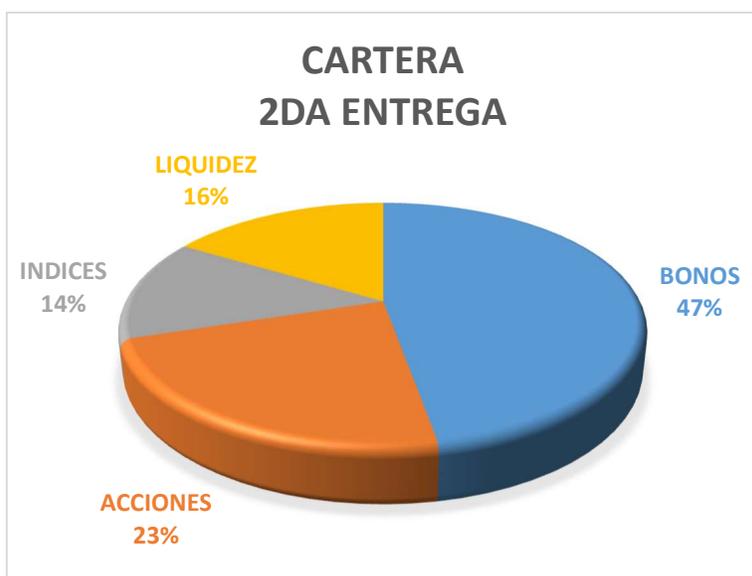
Por el lado de renta variable, adquirimos Amazon. Una empresa sólida y madura, que venía en caída durante las últimas semanas. El día 6/6 fue el tercer día consecutivo de quiebre de la baja anterior, con un buen volumen. Por lo tanto, se adquirieron 7 acciones a la espera de una recuperación.

A su vez, ingresamos con posición en un ETF del NASDAQ 100, QQQ. Dicho ETF replica el conjunto de inversiones que generalmente se corresponde con el rendimiento del NASDAQ 100.

Acciones										
Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
06/06/2019	Compra	Amazon	12280,52	\$ 1.754,36	7	\$ 1.869,67	\$ 13.087,69	122,81	\$ 684,36	▲ 5,52%
03/06/2019	Compra	QQQ	12672,8	\$ 181,04	70	\$ 188,57	\$ 13.199,90	12,67	\$ 514,43	▲ 4,06%

La cartera queda compuesta de la siguiente forma:

Fecha Apertura		24/05/2019
Tipo de Cambio Mayorista Apertura (ARS/USD)		\$ 44,96
Tipo de Cambio (ARS/USD)		\$ 45,00
Dinero inicial ARS	ARS	5.000.000,00
Dinero inicial USD	USD	111.209,96
Valor de cuentas ARS	ARS	5.142.358,63
Valor de cuentas USD	USD	114.274,64
Ganancias/pérdidas ARS	ARS	142.358,63
Ganancias/pérdidas % (ARS)		2,85%
Ganancias/pérdidas USD	USD	3.064,67
Ganancias/pérdidas % (USD)		2,76%





Posgrado de especialización en mercado de capitales

Trabajo Final - Administración de carteras 2019

Profesor: Neffa, Gustavo

Alumno: Chain Vidal, Jorge

DNI: 38157993

Entrega Nro 3

Comienzo de análisis: 15/06/2019

Fin de análisis: 30/06/2019

INDICE – Tercer entrega

1. Contexto internacional	28
a) Trump vs Powell	
b) Trump castiga a Iran	
c) Unión Europea - Mercosur	
2. Contexto Local	30
a) Consenso de candidatos con el FMI	
b) Macri busca acuerdos con China y EEUU	
c) Política Monetaria	
3. Cartera mercado local	33
a) Resumen	
b) Distribución de cartera	
I. Renta fija	
II. Renta Variable	
4. Cartera mercado internacional	36
a) Resumen	
b) Distribución de cartera	
I. Renta fija	
II. Renta Variable	

Contexto internacional

La Reserva Federal de EE. UU (FED) anunció su decisión de mantener la tasa de interés sin cambios, es decir, en el mismo rango que había fijado en diciembre de 2018 (2.25% - 2.50%). Esta decisión está en línea con lo que esperaba el mercado en base a las recientes declaraciones de Jerome Powell (titular de la FED) que a principio de junio había anticipado que la Reserva Federal procuraría implementar un plan que asegure el crecimiento de la economía americana junto con el del mercado laboral. El próximo comité de la FED se llevará a cabo el 31 de julio, fecha en la cual los analistas prevén que se decidirá bajar la tasa de referencia. Si bien los trastornos que la guerra comercial pueda generar en el mercado siguen latentes, el hecho de que la FED acompañe sus discursos con decisiones concretas ayuda a despejar algunas dudas y posiciona en un rango lógico a las valuaciones actuales de las empresas americanas.

Respecto al conflicto comercial, durante la cumbre del G20 los presidentes Trump y Jinping junto a las delegaciones de ambos países, tuvieron un intercambio positivo que tuvo como principales frutos el compromiso de retomar las negociaciones, suspender la suba de aranceles y hasta levantó parte de las restricciones impuestas a la empresa Huawei.

Trump vs Powell

Powell, luego del anuncio de mantener las tasas en los niveles actuales, el titular de la Reserva Federal dio declaraciones en las que defendió la autonomía de la Fed y le recordó al presidente Trump que el Banco Central no podía ser objeto ni de presiones políticas ni de intereses particulares cortoplazistas. Esto se da un día después de que el presidente Trump dijera por Twitter que la Fed no tiene idea de lo que está haciendo. Continúa así la tensa relación entre el presidente que insiste en que bajen las tasas y el gobernador de la Fed que hasta ahora no ha cedido.

Si no sube la tasa en EEUU, los flujos de capitales internacionales tienen menos incentivos a salir de los mercados emergentes e ir de regreso a EEUU para aprovechar una suba de tasas. De esta manera, sigue existiendo un atractivo para seguir invirtiendo en economías emergentes en búsqueda de mayores rendimientos.

Con lo cual, si los dólares no se van, las presiones sobre el dólar serían menores en Argentina, reduciendo las posibilidades de un evento cambiario brusco generado por cuestiones globales.

Trump castiga a Iran

Las tensiones entre Estados Unidos e Irán van a peor. Donald Trump, presidente estadounidense, ha firmado un decreto para endurecer las sanciones a Irán. Trump dijo a los periodistas que las sanciones responden al derribo de un avión estadounidense no tripulado la semana pasada. Las tensiones en el Golfo Pérsico seguirán afectando sin duda al comportamiento del precio del crudo, el cual viene siendo muy errático en las últimas semanas, con el consiguiente impacto en las cotizaciones en bolsa de las compañías directa e indirectamente relacionadas con esta materia prima. Los efectos en los mercados se acrecientan según aumenta la escalada de tensiones entre ambos países. A la volatilidad en los precios del petróleo se suman nuevos daños colaterales, esta vez a las aerolíneas, debido al aumento de los costes de combustible.

Al supuesto ataque aéreo, que finalmente Trump ordenó suspender a última hora, responsables iraníes habrían dicho que si hay acciones provocativas o irresponsables, tendrán respuesta recíproca cuyas consecuencias son impredecibles y con daños en ambas partes.

Union Europea - Mercosur

Las negociaciones siguen abiertas, con el objetivo de avanzar sustantivamente. Ambas delegaciones destacan que se está cerca pero todavía falta. La delegación nacional, encabezada por el canciller Jorge Faurie seguirá en Bruselas hasta el fin de semana, apostando a lograr el acuerdo. Pero la negociación nunca estuvo fácil y los obstáculos siempre fueron los mismos, el acceso de carne vacuna a Europa, con fuerte oposición de productores franceses, y el cupo de exportación de autos europeos al Mercosur, resistido por Brasil. También están sobre la mesa las exportaciones de servicios, compras gubernamentales y reglas de origen, con impacto en acero y autopartes.

Fuentes cercanas a la negociación precisaron que todo viene avanzando bien, están en una de las instancias finales, pero definiendo los últimos aspectos del acuerdo. La mirada oficial entiende que es una gran oportunidad para el bloque, en especial porque implica avanzar en un proceso que llevará a Argentina a ser reconocidos como un país de credibilidad internacional, instituciones transparentes, modernas y eficientes.

El presidente francés, Emmanuel Macron, advirtió desde Japón que su país no avanzará en el tratado birregional, si Brasil abandona el Acuerdo de París para reducción de gases de efecto invernadero, como dijo Jair Bolsonaro. En la delegación argentina creen que la posición de Francia sería una excusa y una salida elegante ante el lobby de los productores y sus protestas en calles y rutas francesas, molestos por un acuerdo al que consideran “perjudicial”. Pese a ello, ambas delegaciones coinciden en que es la primera vez que realmente se está cerca de cerrar el acuerdo. Sería un paso adelante pero también una admisión implícita de que se avanzó en el acuerdo político, pero no pudo destrabarse el acuerdo comercial.

Contexto nacional

Durante las jornadas que el mercado local estuvo abierto, lo hizo operando con la misma estabilidad que se viene destacando hace semanas. La variable que actúa como tutor de este buen clima en el mercado local es sin duda el tipo de cambio. Desde el pico registrado el 26 de abril de este año, cuando el tipo de cambio llegó a operarse a ARS 45.97, la moneda local tuvo una apreciación del 7% operando durante este periodo con una muy baja volatilidad. A la par de la estabilización de la variable madre del mercado local, los instrumentos de renta fija soberana también experimentaron grandes mejoras, aunque las mismas se fueron dando con una mayor volatilidad. Actualmente creemos que mientras se mantenga el escenario político actual, el recorrido benévolo del mercado local perdurará por lo menos hasta las semanas previas a las elecciones primarias. El origen de este optimismo no se limita a la ausencia de sobresaltos en el mercado mayorista de dólar, sino que a partir del mismo el mercado empieza a asignar más probabilidades de continuación del sendero bajista de la inflación y con esto, es más probable una recuperación palpable en la economía real que impulse la posibilidad de reelección del presidente Macri.

El primer semestre del índice S&P Merval acumuló una suba de 33% medida en dólares quedando a menos de 2% de posicionarse sobre los USD 1,000. Los niveles actuales se condicen con la percepción del mercado de recuperación del oficialismo en la carrera presidencial



Consenso de candidatos con el FMI

Alejandro Werner, responsable del Departamento Hemisferio Occidental, visitó a Alberto Fernández y a Roberto Lavagna en sus respectivas oficinas. Fue un encuentro solicitado por el organismo, obviamente, en el que se habló de las intenciones de cada interlocutor, expresadas a 40 días de las PASO y a cuatro meses de la elección general. Werner quería escuchar de primera mano el diagnóstico de los dos referentes sobre lo que está haciendo Mauricio Macri y evaluar la potencial continuidad del actual esquema monetario y fiscal. El eco que encontró sobre esas chances fue poco. De hecho, son unos cuantos los economistas que aseguran que de cara al 2020 la Argentina tiene que tener un plan de estabilidad que, ante todo, permita detener la inflación, bajar las tasas de interés y favorecer un mayor crecimiento de la economía. Lo que le quedó claro a Werner es que eso se hará con el FMI, y no sin él.

Esto otorga, en principio, tranquilidad a los mercados y al mercado de renta fija en particular, evacuando dudas sobre reestructuraciones de deuda de ningún tipo.

Macri busca acuerdos con China y EEUU

La visita del jefe de Gabinete Marcos Peña a China deja en claro que el Gobierno trata de balancear entre las grandes potencias como China y Estados Unidos. Así es que intenta cerrar acuerdos con ambos países sin comprometerse ideológicamente con ninguno. El presidente Mauricio Macri hasta ahora no publicó un programa de posicionamiento en política exterior, y es por eso que hay opiniones distintas respecto al perfil que debe tener en la “inserción global”. Tal como en otras áreas, la Casa Rosada solamente optó por el pragmatismo comercial. Así es que mantiene buenos lazos con Estados Unidos, intenta cerrar un acuerdo con la Unión Europea, así como con China.

En la relación con Beijing, el Gobierno está supeditando el acuerdo por una nueva central nuclear a que Beijing apruebe un crédito por u\$s 2500 millones de dólares de libre disponibilidad al Tesoro. El ministro de Hacienda, Nicolás Dujovne, busca financiamiento para mostrar que el Gobierno está en condiciones de afrontar los vencimientos de deuda en un posible segundo mandato.

Política monetaria

La última semana del mes de junio, funcionarios de hacienda y del Banco Central mantuvieron una serie de reuniones con inversores y fondos de inversión. En dichas reuniones se conoció que uno de los temas centrales fue acerca de cuándo la Argentina va a poder suavizar las tasas. La respuesta fue que probablemente sea después de las elecciones. Van a mejorar mucho las condiciones financieras y el retorno a la normalidad. Argentina hoy tiene más dólares que pesos, entonces ahora la gente y las pymes están vendiendo dólares para poder pagar su costo de vida. El capital de trabajo está hoy dolarizado, lo que está ayudando a mantener un control estricto sobre las condiciones monetarias, las acciones y los flujos son cada vez más dolarizados.

Cartera Mercado Local

El primer semestre del índice S&P Merval acumuló una suba de 33% medida en dólares quedando a menos de 2% de posicionarse sobre los USD 1,000. Pero este dato aislado es injusto con la realidad que atravesamos los inversores de renta variable local durante estos 6 meses. Entre los máximos de febrero y los mínimos de la última semana de abril, hubo casi un 36% de pérdidas medida en dólares que fueron recuperadas durante los últimos 2 meses de estabilidad cambiaria. Los niveles actuales se condicen con la percepción del mercado de recuperación del oficialismo en la carrera presidencial.

Si tuviera la certeza que esta recuperación de Macri continuará hasta la materialización de la reelección, en los valores actuales gran parte de los componentes del índice Merval representan una muy buena alternativa de inversión, sin embargo, como solo hay incertidumbre sobre el futuro más próximo, comenzamos a tomar ganancias.

Comenzamos realizando la venta del Bono centenario 2117. El mismo arrojó una ganancia neta de \$49500. En concordancia con lo dicho en otras ocasiones, intentaremos evitar riesgos de invertir en bonos largos en un escenario de tasas globales al alza. Un aumento de tasa de interés global, haría que los inversores pidan más rendimiento a los bonos y por consecuente, caiga su valuación bursátil. Por lo descripto anteriormente, tomamos ganancias a la fecha.

El mismo camino seguimos con YPF, una acción que nos entregó un rendimiento del 10%, otorgando una ganancia de \$54000. La proyección realizada en su momento con un canal alcista se completó con creces, por lo que preferimos hacer cash y esperar nuevas oportunidades de inversión.



Mantenemos los bonos del tramo más corto de la curva ya que nos otorgan más seguridad en contextos pre eleccionarios.

Por su parte también seguimos manteniendo Galicia, con objetivos un poco más de largo plazo, a la espera de una reactivación de la economía local. El sector bancario siempre es el primero en reaccionar ante dichos eventos.

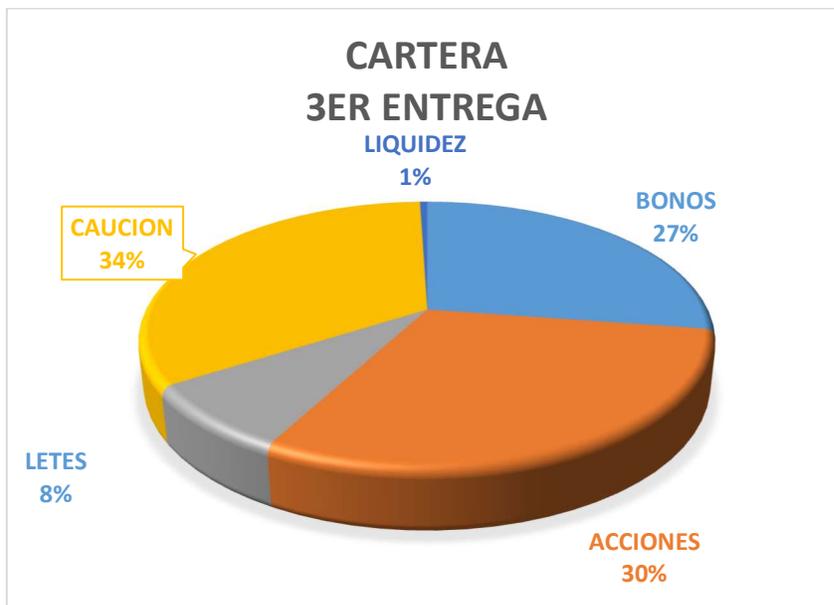
La cartera a la fecha posee un rendimiento en pesos del 6,3%, y casi del 10% en dólares.

Fecha Apertura	24/05/2019
Tipo de Cambio Mayorista Apertura (ARS/USD)	\$ 44,96
Tipo de Cambio (ARS/USD)	\$ 43,50
Dinero inicial ARS	ARS 5.000.000,00
Dinero inicial USD	USD 111.209,96
Valor de cuentas ARS	ARS 5.321.140,88
Valor de cuentas USD	USD 122.325,08
Ganancias/pérdidas ARS	ARS 321.140,88
Ganancias/pérdidas % (ARS)	6,42%
Ganancias/pérdidas USD	USD 11.115,11
Ganancias/pérdidas % (USD)	9,99%

Bonos											
Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
27/05/2019	Compra	AO20	\$ 806.600,00	\$ 40,33	20000	\$ 40,34	\$ 806.800,00	\$ 2.016,50	\$ 200,00	\$ 1.816,50	▲ -0,22%
27/05/2019	Compra	AY24	\$ 403.000,00	\$ 31,00	13000	\$ 31,12	\$ 404.560,00	\$ 1.007,50	\$ 1.560,00	\$ 552,50	▲ 0,14%
			\$ -	\$ -	0	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
Letes / Lecaps											
Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
27/05/2019	Compra	Letes Vto 26/07/19	\$ 455.839,33	\$ 45,90	9931,14	\$ 43,50	\$ 432.004,59	\$ 866,09	\$ 23.834,74	\$ 24.700,83	▼ -5,41%
			\$ -			\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
			\$ -			\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
Acciones											
Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
27/05/2019	Compra	GGAL	\$ 595.000,00	\$ 119,00	5000	\$ 151,60	\$ 758.000,00	\$ 2.303,84	\$ 163.000,00	\$ 160.696,16	▲ 26,90%
			\$ -				\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
			\$ -				\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
							\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
Fondos											
Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
10/06/2019	Compra	FCI Rta Var BALANZ	\$ 600.787,35	\$ 12,02	50000	\$ 12,34	\$ 617.030,00	\$ -	\$ 16.242,65	\$ 16.242,65	▲ 2,70%
10/06/2019	Compra	Allaria Renta Mixta	\$ 478.949,55	\$ 3,19	150000	\$ 3,31	\$ 496.185,60	\$ -	\$ 17.236,05	\$ 17.236,05	▲ 3,60%
							\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
Caucion											
Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Plazo	Tasa	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
18/06/2019	Colocadora	Caucion	1750000	15 dias	51%	\$ 1.786.678,08	\$ 1.786.328,08	\$ 350,00	\$ 36.678,08	\$ 36.328,08	▲ 2,08%
Posiciones cerradas											
27/05/2019	Colocadora	Caucion	\$ 1.200.000,00	7 dias	0,5583	\$ 1.212.848,55	\$ 1.212.608,55	\$ 240,00	\$ 12.848,55	\$ 12.608,55	▲ 1,05%
18/06/2019		AC17	\$ 795.000,00		25000	\$ 33,87	\$ 846.750,00	\$ 1.987,50	\$ 51.750,00	\$ 49.762,50	▲ 6,24%
18/06/2019	Compra	YPF	\$ 521.250,00		750	\$ 770,00	\$ 577.500,00	\$ 2.018,28	\$ 56.250,00	\$ 54.231,72	▲ 10,36%

La renta fija ocupa cerca del 70% de la cartera, siendo las cauciones el 35% del responsable de la misma.

Por su parte las acciones continúan en torno al 30%.



Cartera en Mercado Internacional

La cartera se encuentra en equilibrio, a la espera de resultados favorables en las reuniones entre EEUU y China. Por lo pronto parece oportuno mantener todos los activos de renta fija hasta la fecha.

La FED decidió mantener las tasas en sus niveles actuales, y ahora el foco esta puesto 100% en la guerra comercial.

Esperando una resolución favorable entre los presidentes en el G20, se adquieren acciones de Qualcomm, empresa cuyos ingresos están directamente afectados por Huawei, empresa que se encuentra en el ojo de la tormenta de las dos potencias mundiales.

La cartera se compone de la siguiente manera, a saber:

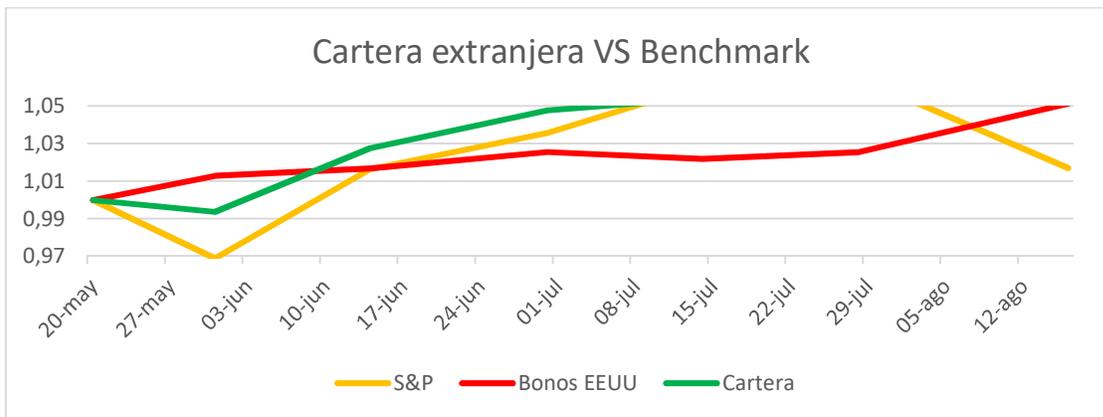
Bonos										
Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
27/05/2019	Compra	Wasatch-Hoisington US Treasury	20424	\$ 17,02	1200	\$ 17,61	\$ 21.132,00	20,42	\$ 687,58	▲ 3,36%
27/05/2019	Compra	HYG High Yield Corp Bond	10696,25	\$ 85,57	125	\$ 87,18	\$ 10.897,50	10,70	\$ 190,55	▬ 1,78%
03/06/2019	Compra	iShares J.P. Morgan USD Emerging	21878	\$ 109,39	200	\$ 113,29	\$ 22.658,00	0,00	\$ 780,00	▲ 3,57%
Acciones										
Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
06/06/2019	Compra	Amazon	12280,52	\$ 1.754,36	7	\$ 1.893,63	\$ 13.255,41	122,81	\$ 852,08	▲ 6,87%
03/06/2019	Compra	QQQ	12672,8	\$ 181,04	70	\$ 186,74	\$ 13.071,80	12,67	\$ 386,33	▬ 3,05%
18/06/2019	Compra	QCOM	10680	\$ 71,20	150	\$ 76,07	\$ 11.410,50	0,00	\$ 730,50	▲ 6,84%
Indices										
Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
27/05/2019	Compra	ProShares Ultra Pro S&P 500 ETF	14553	\$ 48,51	300	\$ 54,15	\$ 16.245,00	0,00	\$ 1.692,00	▲ 11,63%



Benchmark

A mitad del trabajo, nos parece adecuado realizar una comparación contra el benchmark realizado.

El mismo consta de dos partes, por un lado la renta variable representada por el S&P, mientras que la renta fija se valuo en base a Bloomberg Barclays US Agg Total Return Value Unhedged USD. El mismo es un índice que sigue el retorno de una cartera de bonos de tasa fija denominados en dólares. Incluye Treasuries, bonos del Gobierno, bonos corporativos, MBS (Mortgage-backed securities), ABS y CMBS (agency y non-agency).



Como podemos observar, el rendimiento de la cartera global se encuentra por encima del benchmark establecido, tanto para la parte fija como para la variable.

Es destacable obtener beneficios superiores al mercado en un contexto de economías con pequeños signos de recesión, y dos potencias mundiales en constante choque.



Posgrado de especialización en mercado de capitales

Trabajo Final - Administración de carteras 2019

Profesor: Neffa, Gustavo

Alumno: Chain Vidal, Jorge

DNI: 38157993

Entrega Nro 4

Comienzo de análisis: 01/07/2019

Fin de análisis: 14/07/2019

INDICE – Cuarta entrega

1. Contexto internacional	40
a) Datos económicos EEUU	
b) Rendimiento de bonos americanos	
c) Conflicto EEUU - China	
d) La reforma previsional en Brasil	
2. Contexto Local	44
a) Desembolso del FMI	
b) Acuerdo Mercosur – Unión Europea	
c) Economía electoral	
3. Cartera mercado local	46
a) Resumen	
b) Distribución de cartera	
I. Renta fija	
II. Renta Variable	
4. Cartera mercado internacional	48
a) Resumen	
b) Distribución de cartera	
I. Renta fija	
II. Renta Variable	

Contexto internacional

Jerome Powell (titular de la FED) advirtió sobre un posible cambio en la política monetaria. A raíz de estos anuncios, hoy el mercado está asumiendo un 100% de probabilidad de baja de tasas en el comité de fin de julio, asignando un 75% de probabilidad que esa baja sea de 25 puntos básicos (quedaría en el rango 2% a 2,25%) y el resto prevé una baja de 50 puntos básicos (en este caso el rango sería 1,75% a 2%).

En principio si tanto la FED como el resto de los bancos centrales con más injerencia en la economía global (BC europeo, China, Japón, India) continúan con los planes actuales de políticas monetarias más blandas, activos de renta variable y los principales mercados emergentes podrían verse favorecidos. Sin embargo, debemos ser conscientes que la baja de tasas que hoy se da por descontada, puede no ser tal o bien, aunque se efectivice, podría ocupar un espacio de tiempo menor al esperado en un escenario de recalentamiento de la economía americana.

El Banco Central Europeo (BCE) dio a conocer las minutas de la última asamblea en la que predominó la idea de una política económica de mayor maleabilidad con nuevos estímulos para hacer frente a la creciente incertidumbre que amenaza las economías europeas y que tiene como fuente principal al conflicto comercial entre EE.UU. y China. Mario Draghi (presidente del BCE) destacó que influenciados por las proyecciones de una continuidad en la baja de la inflación y por un deterioro evidente en el panorama económico de la zona, en la agenda de la entidad que preside se encuentran medidas como la reducción de tasas, baja del costo de los préstamos y recompra de activos (los bancos centrales pueden elegir comprar títulos públicos y corporativos como herramienta de expansión monetaria que aporte al crecimiento de la inflación hacia los niveles deseados). En resumen, el BCE está dispuesto a adoptar políticas similares a las que la FED ya anunció como altamente probables.

Datos económicos EEUU

Se dieron a conocer los datos de inflación de Estados Unidos. El IPC mostró un crecimiento de 0.1% mensual durante el mes de junio y 1.6% en términos interanuales. Por otro lado, los datos core resultaron 0.3% y 2.1% respectivamente, superiores al 0.2% y 2.0% esperados por el mercado, siendo el mayor aumento desde enero 2018.

El Departamento de Trabajo de Estados Unidos reportó que los pedidos por desempleo resultaron 209,000 en la última semana, cayendo en 13,000 desde la semana anterior. El mercado esperaba 220,000. Estos datos sugieren un mercado laboral fuerte, siendo la mayor caída en los últimos tres meses.

El Departamento de Trabajo también reportó los datos del índice de precios al productor. El mismo presentó un crecimiento de 0.1% mensual en junio y 1.7% en términos interanuales, apenas superior al 1.6% esperado por los analistas e inferior al 1.8% registrado el mes anterior.

Se crearon 224,000 empleos en Estados Unidos en el mes de junio. La cifra sobrepasó las expectativas de los analistas, cuyas proyecciones tenían una mediana de 160,000 empleos nuevos en junio. En mayo solo se habían generado 75,000. Por otro lado, el ingreso promedio subió un 3.1% interanual en comparación con junio del año pasado.

Los analistas estadounidenses están divididos sobre las implicaciones que las cifras de empleo en junio tendrán para las tasas de interés. Algunos dicen que los 224,000 empleos creados, cifra que sobrepasó las expectativas del mercado, serán usados por la Fed como argumento para permanecer pacientes y dejar inalterada la tasa de referencia. Sin embargo, las incertidumbres asociadas a la guerra comercial y la incapacidad de llegar a un 2% de inflación también serían una justificación para bajar las tasas. De haber una reducción este 31 de julio, parece más probable que sea de 25 puntos básicos y no de 50.

Rendimientos de bonos americanos

Los rendimientos de los bonos americanos rinden menos de lo que rinde la tasa de interés de la Reserva Federal. Este comportamiento del mercado podría estar anticipando una recesión y/o una baja de tasas de la Fed próximamente. Pese a los buenos datos de empleo en Estados Unidos, continúa el debate sobre una posible recesión global. Uno de los factores que potencia los temores es el hecho de que prácticamente toda la curva americana muestra tasas de interés menores de lo que rinde la tasa de interés de referencia de la Fed.

Los inversores se anticipan a un próximo movimiento de la Reserva Federal y toman posiciones en distintos tramos de la curva americana, haciendo que baje la tasa en dicho tramo. A su vez, los riesgos de desaceleración global crecieron y

empujan a los inversores a tomar posiciones en activos seguros, como los bonos americanos. En la curva americana, solo los bonos del tesoro a 30 años rinden ligeramente por encima de la tasa de la Fed. Esta última rinde 2,4% mientras que el bono a 30 años americano rinde 2,55%. El tramo corto de la curva americana muestra rendimientos inferiores a la de la Fed, operando entre 2,1% y 1,8%. Por su parte, los bonos del tesoro americano a 10 años rinden 2,1%.

El mercado descuenta que se iniciará, en el corto plazo, un período de reducción de tasas, sostenido en el tiempo. La probabilidad implícita en el mercado de una baja de tasas en la próxima reunión de la Fed es del 100%. Hace un tiempo ya que se discute si Estados Unidos está entrando o no en un ciclo de desaceleración de su economía por diversos factores, y sin dudas tomó particular relevancia sobre esta dinámica la guerra comercial con China, de desenlace aún incierto.

Conflicto EEUU - China

Para dar pie al comienzo del fin de esta guerra comercial, a mediados de julio se conocieron algunos aspectos alentadores sobre una quita de aranceles por parte de EEUU. El mercado sigue expectante a futuros acuerdos.

Trump eximio a 110 productos chinos del arancel de 25% También decidió relajar las restricciones aplicadas sobre Huawei. Las conversaciones constructivas mantenidas por el representante comercial de Estados Unidos, Robert Lighthizer, el secretario del Tesoro, Steven Mnuchin, el viceprimer ministro chino, Liu He, y el ministro de Comercio del gigante asiático, Zhong Shan, abren una luz de esperanza para el cese de la guerra comercial entre ambos gigantes mundiales.

El Ministerio de Comercio de China dijo en una breve declaración que las dos partes habían intercambiado opiniones sobre la implementación del consenso de los líderes de los dos países en la reunión de Osaka, Japón. No existe una fórmula mágica para cerrar un acuerdo difícil.

Washington anunció que eximirá a 110 productos chinos, entre los que se incluyen equipos médicos, de los aranceles del 25% que enfrentan actualmente, ofreciendo así un respiro a varias firmas estadounidenses que han dicho que estos gravámenes perjudican a sus operaciones.

La breve lista ofrece una escapatoria a un centenar de bienes que fueron tasados por EE.UU. como parte de los aranceles que Washington activo a importaciones

chinas por valor de 34.000 millones de dólares el pasado 6 de julio de 2018. Estos gravámenes se perfilaron como el primer revés de las tensiones entre ambos países que actualmente somete a gravámenes bienes chinos por valor de 250.000 millones de dólares. Beijing decidió responder con la misma moneda gravando importaciones procedentes de EE.UU. por valor aproximado de 110.000 millones de dólares. Sin embargo, como ya acordaron el presidente de Estados Unidos, Donald Trump, y su homólogo chino, Xi Jinping, a finales de junio, el Departamento de Comercio estadounidense continúa adelante con sus planes de permitir que algunas compañías estadounidenses continúen vendiendo componentes a Huawei, el fabricante chino de equipos de telecomunicación que en mayo fue ubicado en una lista negra que frenó el acceso a sus proveedores americanos. Se emitirá licencias para las compañías estadounidenses hagan negocios con Huawei.

La reforma previsional en Brasil

La economía de Brasil tuvo buenas noticias luego de que se aprobara la reforma previsional, lo que sería un alivio económico para los próximos 10 años.

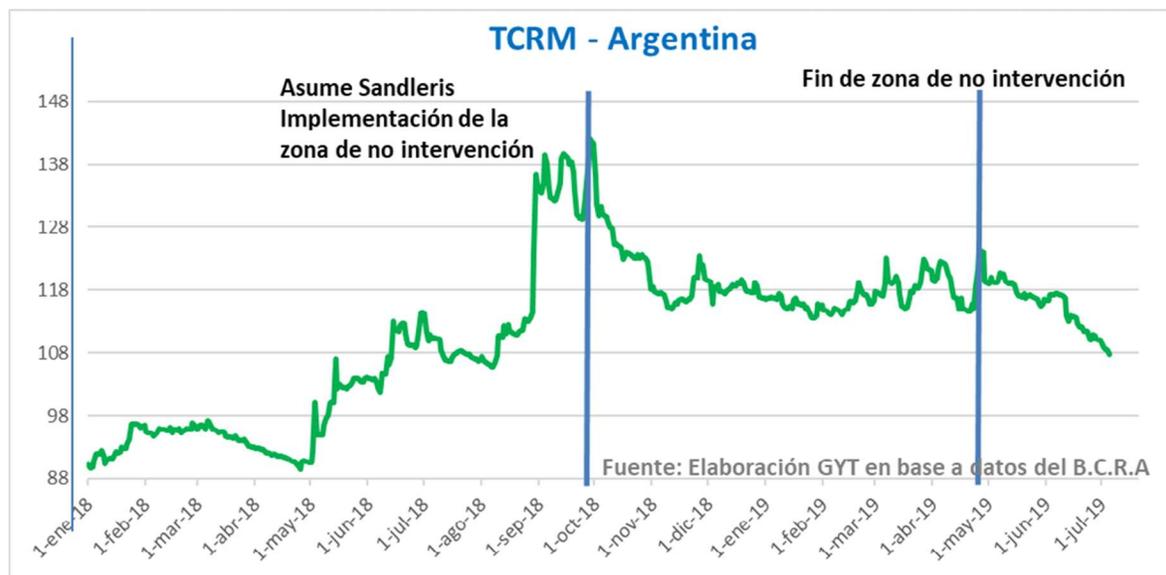
La Comisión especial de la Cámara de Diputados de Brasil aprobó por 36 votos a 13, la reforma previsional enviada por el Poder Ejecutivo. El proyecto fue enviado por el presidente Jair Bolsonaro al Congreso con el objetivo de “reestructurar el sistema de jubilaciones y pensiones” para trabajadores públicos y privados. El equipo económico espera ahorrar alrededor de u\$s 250.000 millones en diez años con la aprobación de la actual versión de la reforma que fue modificada por los miembros de la Comisión.

La reforma establece una edad mínima de 65 años, si es hombre, y 62 años, para las mujeres. Tanto para trabajadores del sector privado como para funcionarios federales sufrirán modificaciones en su acceso a la jubilación, aunque aquellos que ya están en el mercado laboral conservarán algunos derechos con reglas más suaves, en lo que fue denominado “transición”. En el caso de la empresa privada, habrá cuatro modelos de transición y para los estatales dos. Serán los trabajadores quienes definirán la elección de una de las modalidades, que tienen como eje la idea de que cuanto más años de aportes mayor será la jubilación y a la inversa. Las cláusulas que incorporaron los legisladores tienden a mejorar la perspectiva de jubilación de los empleados públicos y funcionarios del Estado.

Contexto nacional

Los títulos de deuda soberanos y sub-soberanos a la par con el peso argentino continúan recuperando el terreno cedido durante los primeros meses del año. El riesgo país se ubica en la zona de 780 pts. (llegó a estar sobre los 1,000 pts.) y el tipo de cambio oscila cerca de los \$41.85. La apreciación nominal de la moneda local ya acumula 9% desde su máximo de finales de abril cuando se operaba en \$46. El tipo de cambio real multilateral se ubica en 107, es decir que se apreció 16% desde la eliminación de la zona de no intervención. El nivel actual del TCRM equivale al de agosto de 2018 cuando el dólar mayorista operaba en la zona de \$27.30

Si bien es evidente que la apreciación de la moneda local ha sido significativa y que la proximidad a las elecciones primarias podría generar una mayor demanda de dólares, al mismo tiempo de una menor oferta por causas estacionales, es inminente una depreciación de la moneda local que podría ocurrir más cerca de las PASO.



Desembolso del FMI

El FMI libero los u\$s5.400 millones. El Gobierno de Mauricio Macri se garantizará con este dinero cumplir con todos los vencimientos pactados para este año. También podrá abastecer al fondo de u\$s9.000 M para combatir eventuales corridas cambiarias.

El directorio ejecutivo del FMI avalará hoy el segundo desembolso del año para la Argentina, luego de que el país haya aprobado las metas fijadas para el segundo semestre del año. Con este dinero el Gobierno de Mauricio Macri podrá cerrar su gestión 2015- 2019 sin haber entrado en default. Tendrá, además, la garantía de que el seguro por u\$s9.000 millones habilitado por el Fondo Monetario para que se puedan enfrentar corridas cambiarias continuará financiado, con lo que Macri se asegura además que podrá manejarse hasta las elecciones de octubre y el eventual balotaje de noviembre con armas sólidas para enfrentar ataques especulativos contra el peso.

El titular del organismo continua elogiando al Gobierno argentino por sus continuos esfuerzos y la implementación firme de su programa de política económica. Dijo además que las políticas económicas de la Argentina están dando resultados. Los mercados financieros se estabilizaron en mayo y junio. Se espera que la inflación, aunque se mantenga en niveles altos, continúe cayendo en los próximos meses. La posición fiscal y externa sigue mejorando. También hay indicios de que la situación económica está mejorando en el segundo trimestre

Acuerdo Mercosur – Unión Europea

Se esperan mejores números para la balanza comercial luego del acuerdo pactado. Gobierno estima que exportaciones de provincias crecerán 12% por acuerdo Mercosur-UE. El acuerdo posibilita el desarrollo de las economías regionales y el crecimiento de los 24 distritos. El ministro de Producción Dante Sica y el canciller Jorge Faurie afirmaron que el acuerdo comercial entre la Unión Europea y el Mercosur permitirá a las provincias aumentar 12% sus exportaciones. En ese contexto, desde el Gobierno destacaron que el tratado de libre comercio es “equilibrado” para las economías regionales. Ambos funcionarios encabezaron una reunión del Consejo Federal de la Producción, junto a ministros provinciales con el objetivo de analizar las oportunidades económicas y comerciales que se abren hacia el mercado europeo.

Por lo pronto, el propio Sica afirmó que el acuerdo entre ambos bloques comerciales es equilibrado en términos federales y que le brinda a todas las provincias la posibilidad de aumentar sus exportaciones. El ministro de Producción sostuvo en el encuentro que la competencia comercial se dará en materia de calidad y sabemos que las provincias están a la altura del desafío con

sus productos y servicios. Los ministros nacionales proyectaron ante los funcionarios provinciales que, gracias al acuerdo, las provincias aumentarán sus exportaciones al continente europeo en un 12% cuando el tratado entre en vigencia.

Economía Electoral

La inyección de fondos a la economía llevada a cabo por el Gobierno hará que en pocos meses se vuelquen más de \$ 200.0000 millones para incentivar el consumo, justo antes de las elecciones presidenciales. De este monto, unos \$ 60.000 millones salieron desde la ANSeS en forma de créditos. La intención de dar fondos para incentivar el consumo es una práctica que se usó en varios años electorales. Con la mejora en el bolsillo de los votantes, mayores probabilidades de ser reelecto el oficialismo. Entre el subsidio a la compra de autos, tasas más bajas para el plan Ahora 12, congelamiento de tarifas, préstamos ANSeS, mayor presupuesto en obra pública, adelantamiento de los aumentos para el año de la Asignación Universal por Hijo (AUH) y mayores transferencias a las provincias son unos \$ 212.000 millones, equivalentes a 1% del PBI.

A días de las paso, la esperanza oficial reposa en que estos planes de estímulo causen su efecto, sumados a la tranquilidad en el mercado de cambios, que ponen menor presión a la inflación, y al impacto en el bolsillo de las primeras cuotas de los aumentos salariales de los acuerdos paritarios. Con el consumo en caída en más de un año, los subsidios a la compra de vehículos y los créditos ANSeS fueron los pilares de este empujón fiscal, que busca a través de una mejora en el consumo terminar impulsando la actividad, tras la recesión de los últimos meses.

Cartera Mercado Local

La cartera en renta fija sigue compuesta por activos de corto plazo, posicionándonos en la parte inicial de la curva. AO20 y AY24 sufrieron bajas en las ultimas semanas producto de las expectativas con respecto a las elecciones, en conjunto con un contexto global que no ayuda.

Por el lado de renta variable, se realizan dos incorporaciones: APBR y TGNO4.

APBR se compró para poder diversificar el riesgo argentino dentro de la cartera. En un contexto próximo a las elecciones, estar posicionado 100% en activos argentinos no es una buena opción. Adquirimos 1300 acciones a un precio de \$321.

En cuanto a Transportadora Gas del Norte se adquirieron 6000 acciones a un precio de \$68 por acción. Seguimos diversificando el portafolio en su parte variable.

Con esta adquisición tenemos una composición del sector bancario, energético y a su vez dos fondos comunes de inversión, uno de renta mixta y el otro puramente de renta variable.

La próxima quincena cobraremos las Letes adquiridas a fines de mayo. Recibiremos un total de U\$D 10000, que nos servirán para estar posicionados en moneda dura de cara a las PASO.

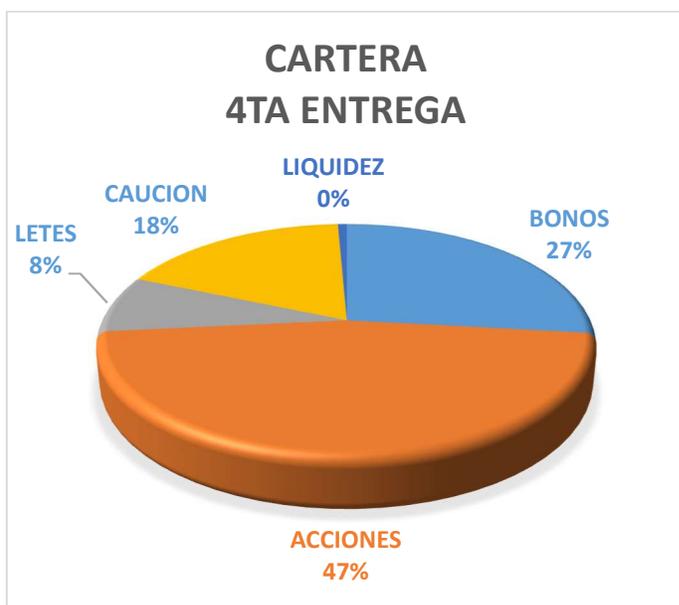
Con los fondos liquidados se toma caución a 15 días a una tasa promedio de 53%. Al momento del cobro, se habrán devengado \$20500 en concepto de intereses.

La composición de la cartera queda conformada de la siguiente manera:

Bonos											
Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
27/05/2019	Compra	AO20	\$ 806.600,00	\$ 40,33	20000	\$ 39,80	\$ 796.000,00	\$ 2.016,50	-\$ 10.600,00	-\$ 12.616,50	▲ -1,56%
27/05/2019	Compra	AY24	\$ 403.000,00	\$ 31,00	13000	\$ 31,42	\$ 408.395,00	\$ 1.007,50	\$ 5.395,00	\$ 4.387,50	▲ 1,09%
			\$ -	\$ -	0	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
Letes / Lecaps											
Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
27/05/2019	Compra	Letes Vto 26/07/19	\$ 455.839,33	\$ 45,90	9931,14	\$ 43,40	\$ 431.011,48	\$ 866,09	-\$ 24.827,85	-\$ 25.693,94	▼ -5,63%
							\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
							\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
Acciones											
Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
27/05/2019	Compra	GGAL	\$ 595.000,00	\$ 119,00	5000	\$ 157,80	\$ 789.000,00	\$ 2.303,84	\$ 194.000,00	\$ 191.696,16	▲ 32,09%
02/07/2019	Compra	APBR	\$ 417.430,00	\$ 321,10	1300	\$ 350,30	\$ 455.390,00	\$ 1.616,29	\$ 37.960,00	\$ 36.343,71	▲ 8,67%
02/07/2019	Compra	TGNO4	\$ 408.000,00	\$ 68,00	6000	\$ 71,10	\$ 426.600,00	\$ 1.579,78	\$ 18.600,00	\$ 17.020,22	▲ 4,16%
								0			
Fondos											
Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
10/06/2019	Compra	FCI Rta Var BALANZ	\$ 600.787,35	\$ 12,02	50000	\$ 12,34	\$ 617.030,00	\$ -	\$ 16.242,65	\$ 16.242,65	▲ 2,70%
10/06/2019	Compra	Allaria Renta Mixta	\$ 478.949,55	\$ 3,19	150000	\$ 3,31	\$ 496.185,60	\$ -	\$ 17.236,05	\$ 17.236,05	▲ 3,60%
							\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
Caucion											
Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Plazo	Tasa	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
03/07/2019	Colocadora	Caucion	950000	15 dias	53%	\$ 970.691,78	\$ 970.501,78	\$ 190,00	\$ 20.691,78	\$ 20.501,78	▲ 2,16%
Posiciones cerradas											
27/05/2019	Colocadora	Caucion	\$ 1.200.000,00	7 dias	0,5583	\$ 1.212.848,55	\$ 1.212.608,55	\$ 240,00	\$ 12.848,55	\$ 12.608,55	▲ 1,05%
18/06/2019		AC17	\$ 795.000,00	\$ 31,80	25000	\$ 33,87	\$ 846.750,00	\$ 1.987,50	\$ 51.750,00	\$ 49.762,50	▲ 6,24%
18/06/2019	Compra	YPF	\$ 521.250,00	\$ 695,00	750	\$ 770,00	\$ 577.500,00	\$ 2.018,28	\$ 56.250,00	\$ 54.231,72	▲ 10,36%
02/07/2019	Colocadora	Caucion	1750000	15 dias	51%	\$ 1.786.678,08	\$ 1.786.328,08	\$ 350,00	\$ 36.678,08	\$ 36.328,08	▲ 2,08%

Los rendimientos acumulados son del 8% en pesos, mientras que en dólares alcanzan los 12%.

Fecha Apertura		24/05/2019
Tipo de Cambio Mayorista Apertura (ARS/USD)		\$ 44,96
Tipo de Cambio (ARS/USD)		\$ 43,40
Dinero inicial ARS	ARS	5.000.000,00
Dinero inicial USD	USD	111.209,96
Valor de cuentas ARS	ARS	5.418.048,48
Valor de cuentas USD	USD	124.839,83
Ganancias/pérdidas ARS	ARS	418.048,48
Ganancias/pérdidas % (ARS)		8,36%
Ganancias/pérdidas USD	USD	13.629,86
Ganancias/pérdidas % (USD)		12,26%



Cartera en Mercado Internacional

El índice S&P500 continúa con su senda alcista marcando un nuevo record histórico, abriendo la rueda del ultimo dia de la quincena en 3004.78 puntos

Los futuros de los índices neoyorkinos operan al alza luego de que Jerome Powell declarara que persisten las preocupaciones acerca de la política comercial y el impacto que esa incertidumbre genera en las inversiones en la economía real, afirmando que la Fed actuará para prolongar el ciclo económico de 10 años de

expansión. A 21 días de la próxima reunión de Comité, el mercado descuenta una baja de 25bps en la tasa de referencia, con un 80% de probabilidad.

Como consecuencia de las declaraciones de Powell, acerca de una Reserva Federal "dovish", el índice de dólar americano se debilitó 0.3% y se ubica en los 96.8. Por su parte, el retorno del bono a 10 años volvió a cerrar por encima del 2%, otorgando un rendimiento de 2.07%.

En este contexto, se decide tomar ganancia respecto a la posición compradora en el ETF ProShares Ultra Pro S&P 500. Afortunadamente arrojó un rendimiento positivo del 20%, lo que significa casi U\$D3000 de ganancias.

Luego, seguimos posicionados en el Nasdaq 100, Amazon y Qualcomm esperando un repunte económico en concordancia con las políticas tomadas por EEUU.

En el sector de renta fija consideramos que se encuentra bien diversificado, con treasuries de distintos vencimientos con una tasa relativamente baja pero segura.

Luego tenemos bonos high yield para buscar mejores rendimientos que los bonos de empresas muy solidas.

Y por ultimo un etf que contiene bonos de mercados emergentes, que aporta diversificación de riesgos económicos y geográficos.

Así, la cartera queda compuesta de la siguiente manera:

Fecha Apertura		24/05/2019
Tipo de Cambio Mayorista Apertura (ARS/USD)		\$ 44,96
Tipo de Cambio (ARS/USD)		\$ 43,40
Dinero inicial ARS	ARS	5.000.000,00
Dinero inicial USD	USD	111.209,96
Valor de cuentas ARS	ARS	5.088.248,82
Valor de cuentas USD	USD	117.240,76
Ganancias/pérdidas ARS	ARS	88.248,82
Ganancias/pérdidas % (ARS)		1,76%
Ganancias/pérdidas USD	USD	6.030,79
Ganancias/pérdidas % (USD)		5,42%

Bonos										
Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
27/05/2019	Compra	Wasatch-Hoisington US Treasury	20424	\$ 17,02	1200	\$ 17,22	\$ 20.664,00	20,42	\$ 219,58	1,07%
27/05/2019	Compra	HYG High Yield Corp Bond	10696,25	\$ 85,57	125	\$ 86,93	\$ 10.866,25	10,70	\$ 159,30	1,49%
03/06/2019	Compra	iShares J.P. Morgan USD Emerging	21878	\$ 109,39	200	\$ 113,00	\$ 22.600,00	0,00	\$ 722,00	3,30%

Acciones										
Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
06/06/2019	Compra	Amazon	12280,52	\$ 1.754,36	7	\$ 1.893,63	\$ 13.255,41	122,81	\$ 852,08	6,87%
03/06/2019	Compra	QQQ	12672,8	\$ 181,04	70	\$ 186,74	\$ 13.071,80	12,67	\$ 386,33	3,05%
18/06/2019	Compra	QCOM	10680	\$ 71,20	150	\$ 76,07	\$ 11.410,50	0,00	\$ 730,50	6,84%

La distribución de la cartera al final de la cuarta quincena es la siguiente:





Posgrado de especialización en mercado de capitales

Trabajo Final - Administración de carteras 2019

Profesor: Neffa, Gustavo

Alumno: Chain Vidal, Jorge

DNI: 38157993

Entrega Nro 5

Comienzo de análisis: 15/07/2019

Fin de análisis: 28/07/2019

INDICE – Quinta entrega

1. Contexto internacional	53
a) Crecimiento de economía China	
b) América Latina y una posible baja de tasas	
c) Reserva de crudo en EEUU	
d) Datos de economía alemana	
2. Contexto Local	56
a) Economía argentina antes de las PASO	
b) Flexibilización de política monetaria	
3. Cartera mercado local	59
a) Resumen	
b) Distribución de cartera	
I. Renta fija	
II. Renta Variable	
4. Cartera mercado internacional	62
a) Resumen	
b) Distribución de cartera	
I. Renta fija	
II. Renta Variable	

Contexto internacional

En medio del esperable ruido que se da en una semana en la que varias de las principales emisoras americanas anuncian los resultados de sus operaciones, el titular de la FED de NY, John Williams, realizó declaraciones que fueron interpretadas como una adhesión a la idea de una baja de tasas agresiva (con agresivo se puede interpretar una baja de 0,5% en lugar de 0,25%).

Williams se manifestó a favor de que los encargados de dictar las políticas económicas actúen rápidamente cuando comienzan a percibir datos desfavorables. Estas declaraciones tuvieron en el mercado un evidente impacto positivo durante la rueda del jueves 18/7, pero el mismo se esfumó cuando un vocero de la FED matizó las declaraciones de Williams indicando que sus dichos hacían referencia a su investigación académica y no a las decisiones que vaya a tomar la Reserva Federal durante el próximo comité a fin de julio.

En plena época de balances con resultados que hasta el momento en su mayoría fueron buenos, con un buen dato del PBI de USA en el 2º trimestre anunciado el viernes (2,1%) y esperando el anuncio de la FED, el S&P500 logró frenar la corrección de la semana previa y tras un avance de 1.66% cerró la semana en un nuevo máximo histórico: 3,025 pts.

Creemos que, si bien el mercado americano continúa formando una sólida tendencia alcista, debemos ser cautelosos en el armado de las carteras debido a que una modificación respecto a los anuncios que ya se dan por descontados o una débil repercusión de la política monetaria en la actividad económica de los próximos meses podría amenazar la continuidad de la tendencia actual.

Crecimiento de economía china

En plenas tensiones comerciales con Estados Unidos, el crecimiento anual de la economía china cayó a 6,2% en el segundo trimestre, su nivel más bajo en 27 años pese a los esfuerzos del gobierno de Pekín. Se trata del aumento más débil del PIB chino desde que empezaron a registrarse datos trimestrales, en 1992.

Las condiciones económicas siguen siendo difíciles, tanto en China como en el extranjero, el crecimiento mundial se desacelera y las inestabilidades e incertidumbres externas aumentan.

Para apoyar su economía, Pekín se comprometió en marzo a rebajar en casi 2 billones de yuanes (unos 265.000 millones de euros) la presión fiscal y social de las

empresas. El gobierno también animó a los bancos a aumentar sus préstamos a las pequeñas empresas. Las medidas coincidieron con la lucha de las autoridades contra el endeudamiento descontrolado que amenaza el sistema financiero chino.

América Latina y una posible baja de tasas

Los bancos centrales se preparan para unirse a mercados emergentes de Asia y África y reducir las tasas de interés. La diferencia entre las principales economías de la región la marca Argentina. En un contexto de inflación moderada en América Latina y en el cual sus principales economías coquetean con la recesión, los bancos centrales se preparan para unirse a mercados emergentes de Asia y África y reducir las tasas de interés. Se espera que Brasil reduzca los costos de endeudamiento la próxima semana por primera vez en más de un año, luego de otra lectura inflacionaria que sorprendió a la baja a los economistas.

La desaceleración del índice anual de precios al consumidor de México reforzó la perspectiva de flexibilización monetaria y Perú considera hacer lo mismo. En otros países de la región, Chile ya sorprendió con una baja de 50 puntos base el mes pasado e indicó que podría suavizar su política monetaria aún más este año. Incluso Paraguay redujo esta semana su tasa clave al mínimo en ocho años, ya que la inflación por debajo del objetivo permitió a la autoridad monetaria del país estimular la debilitada economía.

Las expectativas de que la Reserva Federal de Estados Unidos baje pronto las tasas de interés alienta a los bancos centrales de América Latina a hacer lo mismo. Además, la caída de los índices de inflación es una señal de debilidad económica en la región que, según el Fondo Monetario Internacional, crecerá solo un 0,6% este año, la peor cifra en tres años, marcada por expansiones inferiores a 1% en Brasil y México, sus dos mayores economías.

Sin duda, las tasas de interés de referencia tienen un impacto limitado en muchos países de América Latina, dado que la informalidad suele frenar o mitigar el efecto de las decisiones sobre política monetaria.

Reservas de crudo en EEUU

El petróleo sube ante los datos de reservas semanales de crudo de EE.UU. Los precios del petróleo suben en Asia tras conocerse un descenso de las reservas semanales de crudo estadounidense casi tres veces por encima del nivel esperado inicialmente. Los futuros del crudo de Estados Unidos se sitúan en 56,05 dólares por barril, con un alza del 0,3%, mientras que el Brent de referencia internacional sube un 0,2% hasta 63,31 dólares por barril.

La Administración de Información Energética de Estados Unidos anunció que las reservas de petróleo crudo descendieron en 10,84 millones de barriles durante la tercer semana de julio, frente a las expectativas que apuntaban a un descenso de 4 millones de barriles. El informe indicaba también que el suministro de gasolina descendió en 226.000 barriles, frente a las expectativas que apuntaban a un descenso de 730.000 barriles. Mientras, las reservas de petróleo destilado registraron un aumento de 613.000 barriles frente a las expectativas que hablaban de un descenso de 499.000 barriles.

Los precios del petróleo repuntaron inmediatamente tras la publicación de los datos, pero revirtieron parte de sus ganancias después de que algunos analistas dijeran que los datos podrían verse potencialmente distorsionados debido a los impactos del Huracán Barry. La tormenta interrumpió más de la mitad de la producción de petróleo del Golfo de México de Estados Unidos durante al menos dos días antes de tocar tierra en la costa central de Luisiana el 13 de julio.

Datos de economía alemana

La economía alemana se contrajo ligeramente en el segundo trimestre en comparación con el comienzo del año, según el Bundesbank (banco central de Alemania). En su boletín mensual de julio, el Bundesbank dijo que esta contracción se debe a que han desaparecido algunos efectos extraordinarios que habían impulsado el crecimiento durante el invierno. La producción de la construcción bajó y se normalizaron las ventas de automóviles, que antes habían subido con fuerza a comienzos del año porque en la segunda mitad del año pasado cayeron por los problemas de abastecimiento al aplicar las nuevas normas de homologación. El Bundesbank añade que las exportaciones alemanas han sufrido la caída de los negocios con el Reino Unido. En invierno se adelantaron algunas exportaciones al Reino Unido porque se preveía que saldría de la Unión Europea a

finales de marzo. La tendencia general coyuntural fue en primavera débil, incluso, sin estos factores extraordinarios porque se mantiene la caída en la industria exportadora. Todavía no se observa una recuperación de las exportaciones y de la industria.

Contexto nacional

La última semana de julio había arrancado con una brusca corrección en los títulos de deuda soberana argentina que fue de la mano con una importante corrección de la moneda local en el mercado mayorista. Sin embargo, durante la rueda del viernes, más precisamente durante la última hora y media del viernes, el mercado experimentó una recuperación significativa que permitió que títulos como el BONAR24 termine recuperando el 50% de las posiciones cedidas durante las 4 ruedas previas (el cierre semanal fue -2%).

Si bien el mercado de cambios ya se encontraba cerrado cuando esta recuperación comenzó a acelerarse, la baja volatilidad vista el día viernes acompañada de un alivio en la demanda de moneda extranjera, permitieron que el mercado mayorista cierre con una leve baja que podría extenderse durante las primeras ruedas de agosto.

A una distancia de 10 ruedas respecto a las elecciones primarias, el mercado de renta variable local cortó un periodo de aletargamiento que se extendió durante nueve sesiones. Los principales componentes del índice local tuvieron una recuperación sustancial motorizada principalmente por datos de encuestadoras privadas que arrojaron buenos números para la fórmula oficialista. Es realmente destacable el comportamiento que tuvieron emisoras como GGAL 10.1%, SUPV 9.9% y BMA 8.32% con un importante volumen operado que se mantuvo hasta último momento, lo que nos invita a pensar que esta tendencia continuará durante los próximos días.



Economía Argentina antes de las PASO

Argentina sigue recuperándose de una fuerte recesión justo antes de una votación primaria crítica en agosto. Argentina sigue recuperándose de una fuerte recesión

justo antes de una votación primaria crítica en agosto que indicará las probabilidades de reelección del presidente, Mauricio Macri. La actividad económica se expandió un 0,2% en mayo respecto a abril y un 2,6% respecto al año anterior, según datos del Indec. Es el segundo repunte mensual consecutivo y el primer dato positivo interanual desde marzo de 2018. Por otra parte, Argentina registró su décimo superávit comercial mensual consecutivo en junio en US\$1.000 millones. La primera prueba electoral de Macri será el 11 de agosto, cuando los argentinos voten en las elecciones primarias.

Datos clave: La actividad en mayo estuvo liderada por la agricultura, el transporte, las comunicaciones y la minería. Otros sectores siguieron contrayéndose, pero a un ritmo más lento. Mayo fue el primer mes de estabilidad monetaria bajo la nueva política del Banco Central para intervenir a su propia discreción con los futuros en dólares y los fondos del FMI almacenados en sus reservas de divisas. Las exportaciones aumentaron un 2% por US\$5.200 millones en junio, lideradas por la agricultura y los productos primarios, mientras que las autopartes y el combustible llevaron a una disminución del 24% en las importaciones, por US\$4.200 millones. Los datos reflejan la mejora de las condiciones financieras y la confianza del consumidor en mayo, con el sector agrícola liderando este resultado. Vemos posibilidades preponderantes de que la recesión argentina de cinco trimestres llegue a su término oficial en el segundo trimestre.

Flexibilización de política monetaria

El BCRA flexibiliza su meta de base monetaria porque no llegaba a cumplirla en Julio. El Comité de Política Monetaria (Copom) del Banco Central modificó la forma en que computa su meta de base monetaria para este mes, el corazón de la política monetaria que sostiene desde octubre del año pasado. Con más demanda de dinero este mes que hacía que las licitaciones de letras Leliq resultaran expansivas y hasta emisión monetaria para cambiar dólares del Tesoro por pesos, el promedio de base monetaria se alejaba de la meta en julio. Por eso, modificaron la forma de computarlo. También permitirán a bancos colocar más encajes en Leliq y sostendrán el piso de 58% a la tasa de referencia hasta mediados del mes que viene.

Según anunció el Copom en un comunicado, en consonancia con el plazo bimestral del cómputo del requisito de encaje definido por el Directorio del BCRA el 19 de

junio pasado, adaptar a un plazo bimestral la evaluación del cumplimiento de la meta de base monetaria (BM) en el período julio-agosto. La meta promedio en el período se mantiene sin cambios en 1,343 billón de pesos.

La entidad conducida por Guido Sandleris atribuyó las dificultades para alcanzar la meta de este mes a la formación de encajes bancarios. En una actitud precautoria, los bancos están integrando encajes durante el mes de julio por un monto mayor al requerido para el bimestre, esperándose por lo tanto una integración menor en agosto. Con el fin de que el esquema no se vuelva excesivamente contractivo en julio y expansivo en agosto, el Copom ha decidido usar el promedio bimestral para determinar el cumplimiento de la meta de BM en este período.

El BCRA, además, comunicó que mantendrá el piso para la tasa de política monetaria en 58% por medio mes más de lo que estaba previsto, hasta el 15 de agosto. Para garantizar el carácter contractivo de la política monetaria, el Copom ha decidido mantener constante la tasa mínima de las Letras de Liquidez (Leliq) en 58% hasta tanto se conozca el próximo dato de inflación. En ese entonces, la tasa mínima de Leliq podrá ser revisada teniendo en cuenta la evolución de la inflación, las expectativas de inflación, las condiciones financieras internas y externas y otras variables macroeconómicas.

Cartera Mercado Local

Comenzamos a perfilar la cartera de cara a los eventos que ocurrirán en las próximas semanas. Las PASO, más allá que las encuestadoras no dan números desalentadores, hay que ser precavidos con las operaciones abiertas en cartera.

La mayor modificación de esta quincena será dentro del rubro de renta variable.

Como primer medida vendemos TGNO4 “sin pena ni gloria”. La acción no es la adecuada para poder sobrepasar la turbulencia que puede generar las paso ya que no tiene opciones con liquidez suficiente como para cubrir la posición.

Con respecto a los dos activos de renta variable restantes (GGAL y APBR) se procederá a la compra de PUTS para realizar una estrategia con opciones denominada Married Put. La misma consiste en comprar un put por cada 100 acciones que se tengan en cartera, y de esta manera proteger el activo ante caídas drásticas en el precio de las acciones subyacentes.

Se procede a comprar 50 opciones de venta a \$126 de Galicia con vencimiento en agosto, y una prima de \$0.4610.

Asimismo, compramos 13 opciones de venta de Petrobras con una prima de \$2,8.

De esta manera estaremos armando una estrategia de cobertura en caso de baja, y si, por el contrario, el mercado reacciona al alza, el costo máximo habrá sido de \$5900 por proteger inversiones valuadas en \$1.200.000

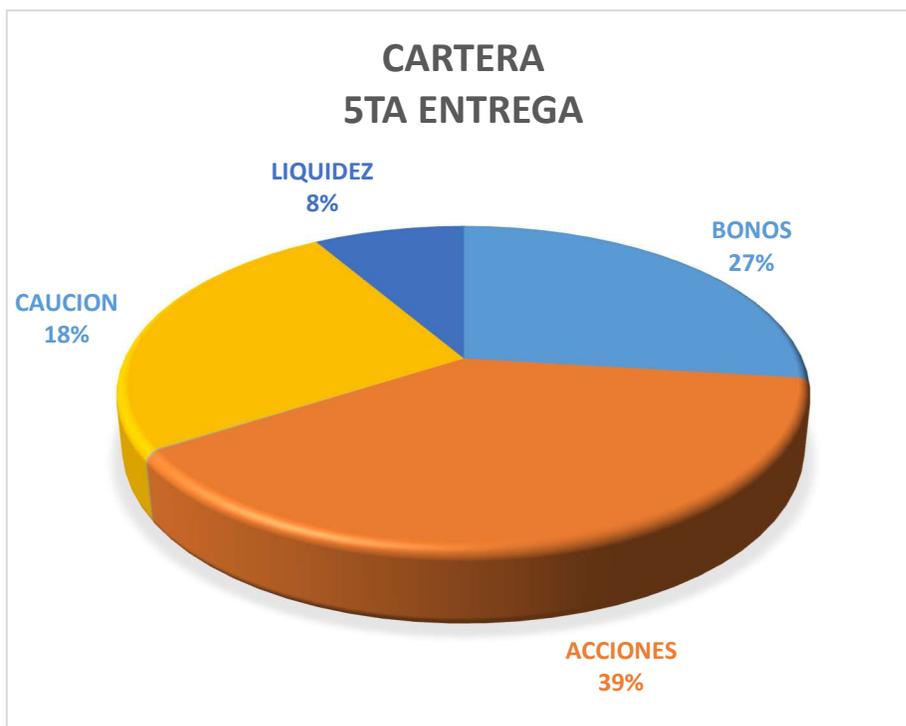
Por otro lado, se cobraron las letes, e ingreso al patrimonio un total de U\$D10000. En principio no se realizará ninguna maniobra con los mismos, a la espera del accionar del mercado post elecciones primarias.

A la fecha, la cartera obtuvo un rendimiento que ronda el 10%. A saber:

Fecha Apertura		24/05/2019
Tipo de Cambio Mayorista Apertura (ARS/USD)		\$ 44,96
Tipo de Cambio (ARS/USD)		\$ 44,40
Dinero inicial ARS	ARS	5.000.000,00
Dinero inicial USD	USD	111.209,96
Valor de cuentas ARS	ARS	5.511.062,81
Valor de cuentas USD	USD	124.123,04
Ganancias/pérdidas ARS	ARS	511.062,81
Ganancias/pérdidas % (ARS)		10,22%
Ganancias/pérdidas USD	USD	12.913,07
Ganancias/pérdidas % (USD)		11,61%

La composición de la cartera queda determinada de la siguiente manera:

Bonos										
Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO
27/05/2019	Compra	AO20	\$ 806.600,00	\$ 40,33	20000	\$ 40,55	\$ 811.000,00	\$ 2.016,50	\$ 4.400,00	\$ 2.383,50
27/05/2019	Compra	AY24	\$ 403.000,00	\$ 31,00	13000	\$ 32,10	\$ 417.300,00	\$ 1.007,50	\$ 14.300,00	\$ 13.292,50
			\$ -	\$ -	0	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Acciones										
Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO
27/05/2019	Compra	GGAL	\$ 595.000,00	\$ 119,00	5000	\$ 162,10	\$ 810.500,00	\$ 2.303,84	\$ 215.500,00	\$ 213.196,16
02/07/2019	Compra	APBR	\$ 417.430,00	\$ 321,10	1300	\$ 329,35	\$ 428.155,00	\$ 1.616,29	\$ 10.725,00	\$ 9.108,71
							\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
								0		
Opciones										
Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO
26/07/2019	Compra	GFGV126.AG	\$ 2.305,00	\$ 46,10	50	\$ 46,10	\$ 2.305,00	\$ 10,32	\$ -	\$ -10,32
26/07/2019	Compra	PBRV31882G	\$ 3.640,00	\$ 280,00	13	\$ 280,00	\$ 3.640,00	\$ 0,73	\$ -	\$ -0,73
							\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Fondos										
Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO
10/06/2019	Compra	FCI Rta Var BALANZ	\$ 600.787,35	\$ 12,02	50000	\$ 12,98	\$ 649.100,00	\$ -	\$ 48.312,65	\$ 48.312,65
10/06/2019	Compra	Allaria Renta Mixta	\$ 478.949,55	\$ 3,19	150000	\$ 3,46	\$ 519.369,15	\$ -	\$ 40.419,60	\$ 40.419,60
							\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Caucion										
Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Plazo	Tasa	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO
26/07/2019	Colocadora	Caucion	1400000	7 DIAS	46%	\$ 1.412.350,68	\$ 1.412.070,68	\$ 280,00	\$ 12.350,68	\$ 12.070,68
Posiciones cerradas										
27/05/2019	Colocadora	Caucion	\$ 1.200.000,00	7 dias	0,5583	\$ 1.212.848,55	\$ 1.212.608,55	\$ 240,00	\$ 12.848,55	\$ 12.608,55
18/06/2019		AC17	\$ 795.000,00	\$ 31,80	25000	\$ 33,87	\$ 846.750,00	\$ 1.987,50	\$ 51.750,00	\$ 49.762,50
18/06/2019	Compra	YPF	\$ 521.250,00	\$ 695,00	750	\$ 770,00	\$ 577.500,00	\$ 2.018,28	\$ 56.250,00	\$ 54.231,72
02/07/2019	Colocadora	Caucion	1750000	15 dias	51%	\$ 1.786.678,08	\$ 1.786.328,08	\$ 350,00	\$ 36.678,08	\$ 36.328,08
27/05/2019	Compra	Letes Vto 26/07/19	\$ 455.839,33	\$ 45,90	9931,14	\$ 44,40	\$ 444.000,00	\$ 866,09	\$ -14.896,71	\$ -15.762,80
03/07/2019	Colocadora	Caucion	950000	15 dias	53%	\$ 970.691,78	\$ 970.501,78	\$ 190,00	\$ 20.691,78	\$ 20.501,78
02/07/2019	Compra	TGNO4	\$ 408.000,00	\$ 68,00	6000	\$ 70,70	\$ 424.200,00	\$ 1.579,78	\$ 16.200,00	\$ 14.620,22



Cartera en Mercado Internacional

Considerando la economía mundial, los problemas que siguen vigente entre EEUU y China y la falta de datos que aseguren que estamos en un periodo en el que la economía global sigue creciendo y no a la inversa, haremos un rebalanceo de cartera, otorgando más ponderación a los activos de renta fija, más específicamente a los treasuries.

Por lo tanto, cerramos posición en Amazon, con una ganancia neta de U\$D1200, representando un 20% de ganancia en dicha posición.

El efectivo se coloca en treasuries, duplicando la posición en los mismos hasta tener un panorama futuro más claro.

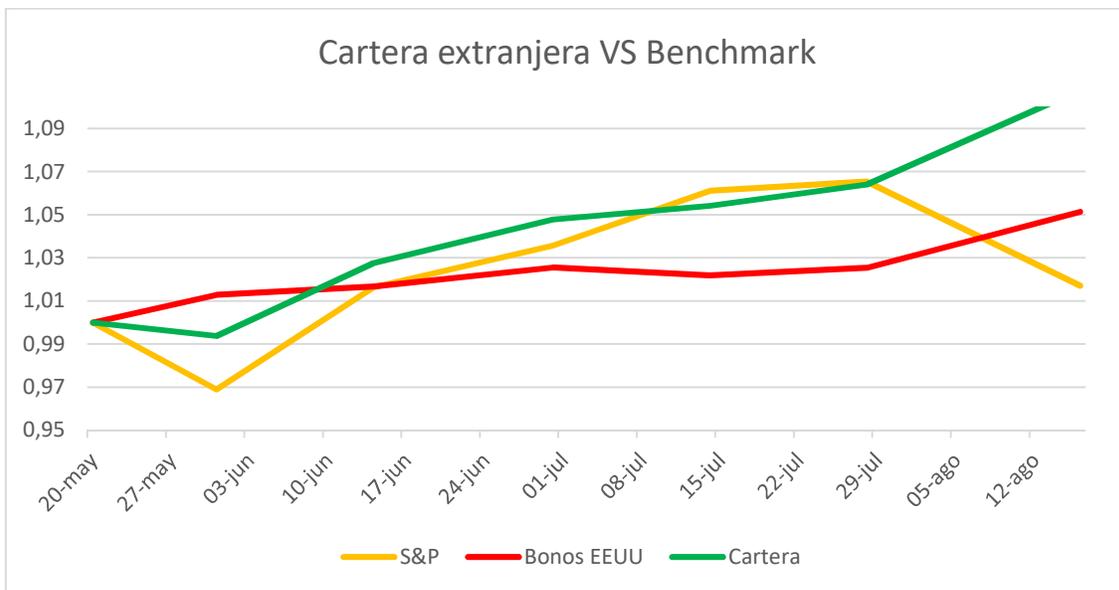
Bonos										
Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
27/05/2019	Compra	Wasatch-Hoisington US Treasury	20424	\$ 17,02	1200	\$ 17,36	\$ 20.832,00	20,42	\$ 387,58	▲ 1,90%
27/05/2019	Compra	HYG High Yield Corp Bond	10696,25	\$ 85,57	125	\$ 87,17	\$ 10.896,25	10,70	\$ 189,30	▬ 1,77%
03/06/2019	Compra	iShares J.P. Morgan USD Emerging	21878	\$ 109,39	200	\$ 114,11	\$ 22.822,00	0,00	\$ 944,00	▲ 4,31%
22/07/2019	Compra	Wasatch-Hoisington US Treasury	20952	\$ 17,46	1200	\$ 17,36	\$ 20.832,00	20,95	\$ -140,95	▲ -0,67%
Acciones										
Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
03/06/2019	Compra	QQQ	12672,8	\$ 181,04	70	\$ 195,29	\$ 13.670,30	12,67	\$ 984,83	▲ 7,76%
18/06/2019	Compra	QCOM	10680	\$ 71,20	150	\$ 75,22	\$ 11.283,00	0,00	\$ 603,00	▬ 5,65%
OPERACIONES CERRADAS										
Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO	
27/05/2019	Compra	ProShares Ultra Pro S&P 500 ETF	14553	\$ 48,51	300	\$ 58,38	\$ 17.514,00	0,00	\$ 2.961,00	
06/06/2019	Compra	Amazon	12280,52	\$ 1.754,36	7	\$ 1.943,05	\$ 13.601,35	122,81	\$ 1.198,02	

Así, la cartera se encuentra con ganancias por U\$D7000, lo que representa un 6,4% de aumento.

Fecha Apertura	24/05/2019
Tipo de Cambio Mayorista Apertura (ARS/USD)	\$ 44,96
Tipo de Cambio (ARS/USD)	\$ 44,40
Dinero inicial ARS	ARS 5.000.000,00
Dinero inicial USD	USD 111.209,96
Valor de cuentas ARS	ARS 5.254.151,44
Valor de cuentas USD	USD 118.336,74
Ganancias/pérdidas ARS	ARS 254.151,44
Ganancias/pérdidas % (ARS)	5,08%
Ganancias/pérdidas USD	USD 7.126,78
Ganancias/pérdidas % (USD)	6,41%



Por su parte, el benchmark de renta variable está teniendo prácticamente el mismo recorrido que nuestra cartera. Eso muestra que nuestro portafolio se está administrando de manera correcta, ya que, con una cartera compuesta de renta fija y renta variable, igualamos al benchmark que solo mide la renta variable.





Posgrado de especialización en mercado de capitales

Trabajo Final - Administración de carteras 2019

Profesor: Neffa, Gustavo

Alumno: Chain Vidal, Jorge

DNI: 38157993

Entrega Nro 6

Comienzo de análisis: 29/07/2019

Fin de análisis: 16/08/2019

INDICE – Sexta entrega

1. Contexto internacional	66
a) China reaviva la guerra comercial	
b) Depreciación del real	
c) Señales de recesión económica global	
2. Contexto Local	69
a) Fondos buitres al acecho	
b) Paquete de medidas económicas	
c) Riesgo país	
d) BCRA intenta estabilizar el tipo de cambio	
3. Cartera mercado local	74
a) Resumen	
b) Distribución de cartera	
I. Renta fija	
II. Renta Variable	
4. Cartera mercado internacional	77
a) Resumen	
b) Distribución de cartera	
I. Renta fija	
II. Renta Variable	

Contexto internacional

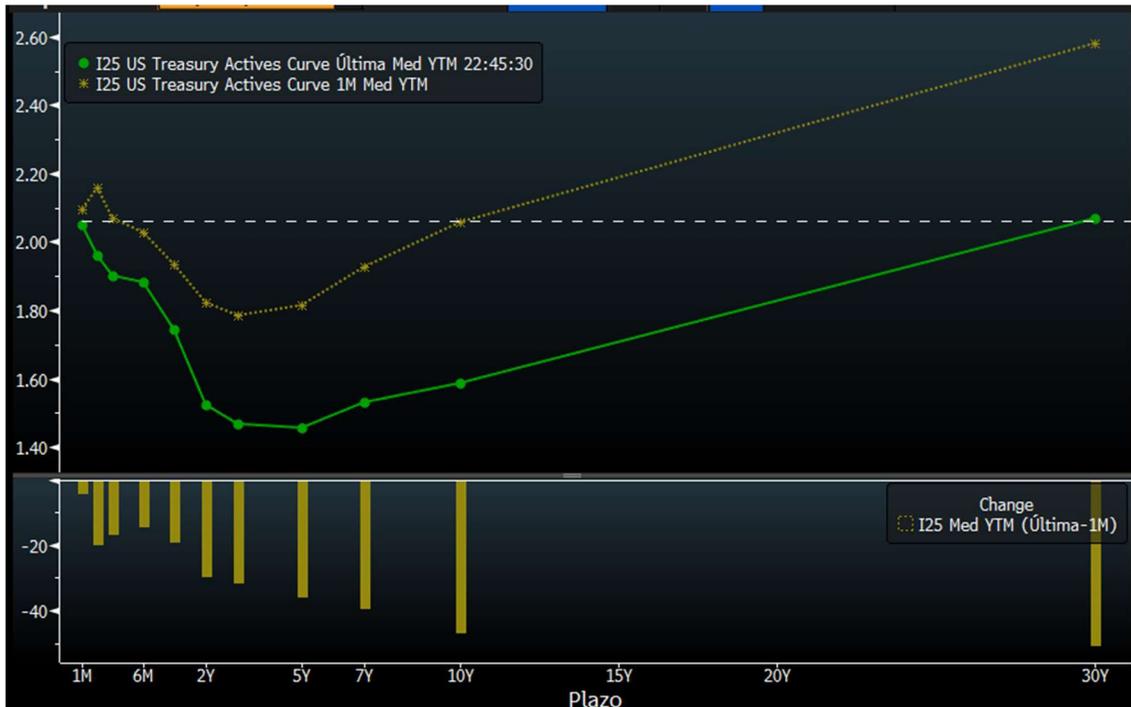
El titular de la FED, Jerome Powell, comunico la primera baja de tasas en casi 11 años. Esta fue de 0.25% y, si bien fue una decisión a la que el mercado le asignaba un 100% de probabilidad de ocurrencia, el ruido vino por el lado de las palabras que Powell utilizó para enmarcar esta decisión. Sus palabras textuales fueron: “esta baja es un seguro contra riesgos derivados del débil crecimiento global y las incertidumbres comerciales que ayude a compensar los efectos que esos factores están teniendo en la economía”. El mercado interpretó esta frase como una justificación basada en las circunstancias actuales de la economía americana y global pero que no era el comienzo de un periodo de bajas sucesivas y sostenidas, tal como pretende Trump. Al mismo tiempo Powell agregó: “Quiero ser claro. Dije que no es el comienzo de una larga serie de recorte de las tasas. No dije que fuera una sola”.

Una vez conocido el anuncio, sus repercusiones no demoraron en evidenciarse, el índice S&P500 llegó a perder más de 1.5% ese mismo día y el retroceso acumulado desde entonces es de 2.5%, alimentado principalmente por las quejas públicas de Trump sobre la decisión de la Fed que fue seguido por el nuevo bombardeo tarifario de EE.UU. a China. Las consecuencias de este anuncio claramente van a continuar durante esta semana que ya comenzó con un fuerte movimiento (+1.5%) en el par Dólar Yuan.

La calma apareció recién cuando, tras recibir acusaciones por parte de EE.UU. sobre maniobras de manipulación que podrían endurecer las posiciones en la negociación de un acuerdo comercial, el Banco Central Chino estableció un tipo de cambio de referencia del 6.9871, valor sensiblemente inferior al máximo de días anteriores. Esta decisión derramó tranquilidad inmediata y principalmente en los mercados de renta variable y sobre el final de la semana también se apreciaron las monedas emergentes que más habían sido golpeadas.

Observando el mercado de renta fija, vemos que los rendimientos de las letras del tesoro americano siguen la tendencia bajista de los rendimientos de deuda soberana de los principales países desarrollados. En el último mes, el rendimiento de estos títulos ha experimentado una contracción significativa que se acentúa en las letras de vencimientos más lejanos. El desplazamiento de la curva hacia abajo y esta aceleración en la caída de los rendimientos en títulos de vencimientos más alejados, se puede leer como una búsqueda de refugio por parte de inversores en activos de menor riesgo y al mismo tiempo que estos inversores perciben mayores

dificultades para la actividad económica en el corto plazo por lo que deciden tomar posiciones en los vencimientos más lejanos.



China reaviva la guerra comercial

Las autoridades chinas reavivaron el fuego de la guerra comercial al emitir un comunicado en el que aseguraron que el país no tiene otra alternativa que tomar represalias contra Estados Unidos, aunque sin especificar qué medidas en concreto. El gigante asiático señaló que los aranceles adicionales por valor de 300.000 millones de dólares, que anunció Washington al comienzo de agosto, suponen una seria violación de los consensos alcanzados entre los líderes de los dos países, Xi Jinping y Donald Trump, y una desviación del camino correcto para negociar y resolver sus diferencias. Una vocera del ministro de Exteriores, respondiendo a comentarios de Trump en Twitter, señaló que China y Estados deben encontrar una solución con diálogo basado en el equilibrio y el respeto mutuo. Trump aseguró que China debe centrarse en trabajar de forma “humana” con Hong Kong antes de llegar a un acuerdo comercial con Estados Unidos. La vocera china respondió que los asuntos de Hong Kong son asuntos puramente internos de China. Hemos observado que el presidente Trump ha dicho con anterioridad que

Hong Kong es parte de China y tienen que solucionarlo por ellos mismos, sin recomendaciones (externas).

Trump anunció al inicio de agosto unos nuevos aranceles del 10% sobre importaciones chinas valoradas en 300.000 millones, a lo que China respondió con la suspensión de la compra de productos agrícolas, con efectos a partir del próximo 1 de septiembre. Los negociadores acordaron mantener conversaciones en las próximas dos semanas. Pese a ello, al inicio de esta semana negociadores de ambos países acordaron retrasar la imposición de estas tasas y eliminar algunos productos de la lista, lo que se recibió con alivio por los mercados.

Depreciación del Real

El banco central de Brasil anunció que venderá dólares de sus reservas extranjeras por primera vez en más de una década, luego de una fuerte depreciación del real. Además de dólares, el banco ofrecerá permutas de divisas inversas, derivados que los formuladores de políticas utilizan para intervenir en el mercado de futuros del real, dijeron en un comunicado.

Los inversionistas podrán elegir entre las dos opciones como parte de una estrategia para deshacerse de parte de las existencias de permutas de divisas por US\$69.000 millones del banco. El banco central tiene la intención de hacer un mejor uso de los instrumentos disponibles para actuar en el mercado de divisas. El banco central reafirma su política monetaria, basada en un tipo de cambio flotante y acciones para regular el funcionamiento del mercado. La nueva estrategia se produce cuando el real se debilita más allá del nivel de 4 por dólar, en medio de una venta global y crecientes temores de incumplimiento en el vecino Argentina. La última vez que el banco central vendió dólares en el mercado inmediato fue a principios de 2009, a raíz de la crisis financiera mundial.

Señales de recesión económica global

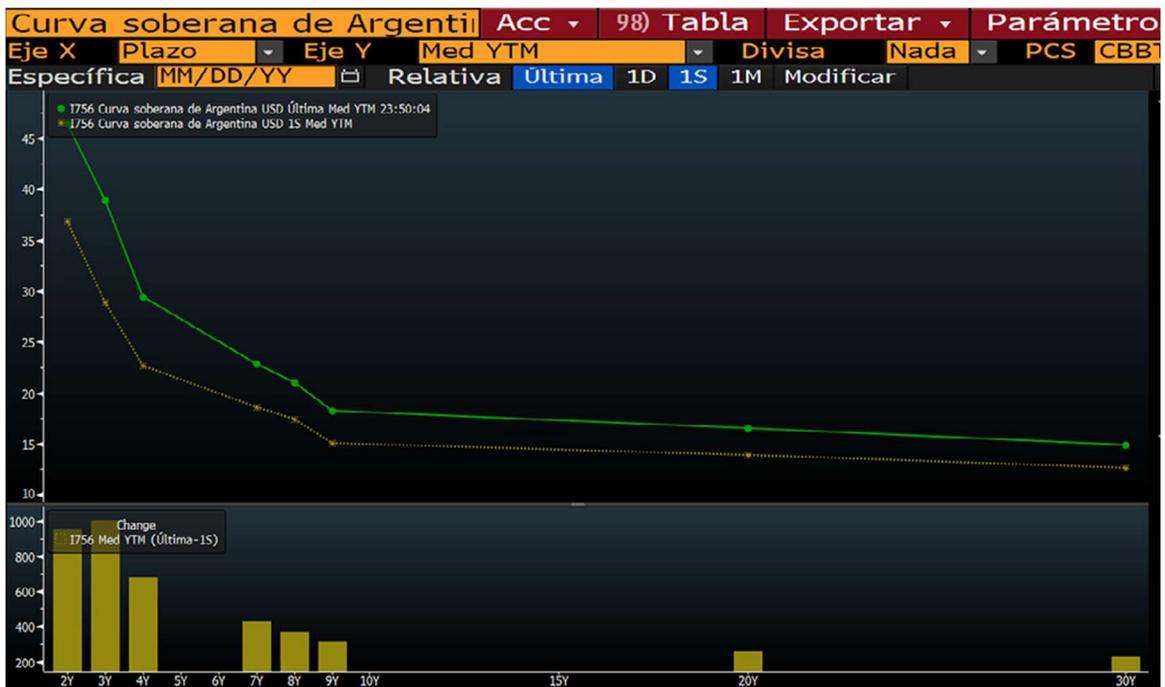
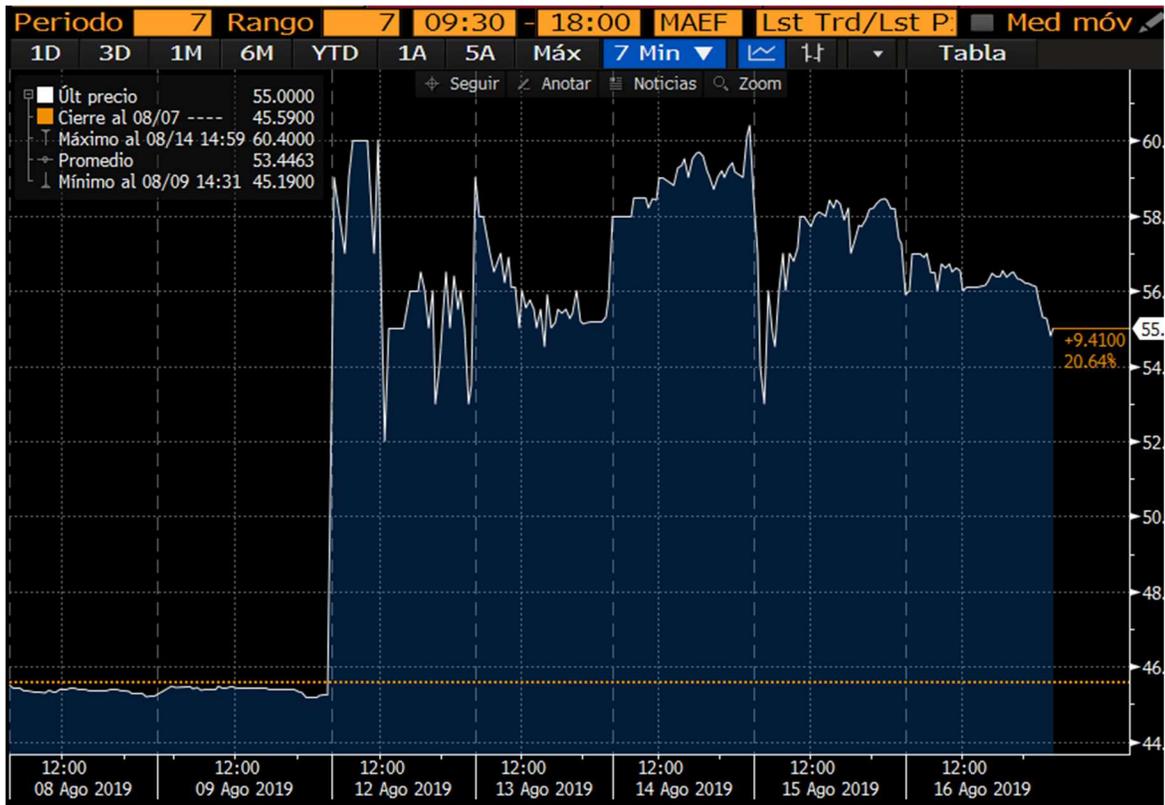
Los alarmantes datos de China y Alemania aumentaron los temores de una posible recesión mundial. El índice de producción industrial de China cayó a mínimos de 17 años en julio, otra señal de que el conflicto comercial entre Pekín y Washington

está afectando a la segunda economía más grande del mundo. Las tensiones comerciales también afectaron a la confianza de los consumidores y las empresas de China, ya que las ventas minoristas se enfriaron más de lo esperado, mientras que el crecimiento más lento de lo previsto en la inversión de activos fijos reveló una marcada pérdida de impulso. Alemania no proporcionó alivio a la sombría perspectiva, ya que una caída en las exportaciones llevó a su economía a revertirse en el segundo trimestre. La disminución trimestral del 0,1% en el PIB condujo a algunos analistas a especular que la economía número uno de la Zona Euro podría entrar en recesión en el tercer trimestre, a medida que los conflictos arancelarios y la incertidumbre sobre la salida del Reino Unido de la Unión Europea golpeen al sector manufacturero del país.

Contexto nacional

Tras el resultado de las elecciones primarias, tanto la deuda soberana como la moneda local han tenido un comportamiento compatible con el de un escenario de default. El peso argentino terminó la semana con una caída del 22% (llegó a estar -35%) negociándose en valores cercanos hacia el final de la rueda del viernes. El B.C.R.A optó por llevar la tasa de LELIQs a 75% y vender dólares en el mercado mayorista durante las ruedas del lunes, martes y miércoles. También el B.C.R.A determinó un nuevo límite para las posiciones que los bancos pueden mantener en moneda extranjera teniendo en cuenta el dólar spot y los futuros (no podrán compensar tenencia de dólar spot con futuros). Esta reglamentación, al menos en el corto plazo, tuvo el efecto buscado ya que, durante las ruedas del jueves y viernes, la moneda local se apreció sin ventas oficiales en el mercado de contado.

Por el lado de la renta fija, la mirada está puesta en las señales que el candidato ganador de las elecciones primarias de al mercado respecto al tratamiento que le daría a los tenedores de deuda argentina en caso de ganar en octubre. Tras caídas superiores al 35% respecto al viernes 9, los títulos de deuda soberana se operan con la volatilidad propia de un escenario absolutamente incierto donde declaraciones ambiguas por parte de Fernández dan lugar a diversas interpretaciones que el mercado intenta interpretar y traducir mediante precios.



Tras las abrumadoras caídas de las cotizaciones de empresas argentinas que en algunos casos superan el 60% medidas en dólares, tanto los que se encontraban con

posiciones en empresas locales como aquellos que transcurrieron las elecciones primarias fuera del mercado local, deben esperar a una baja en la volatilidad y estabilización de los mercados de renta fija y dólar antes de pensar en rearmar sus carteras con empresas locales por el solo hecho de haber bajado mucho. Como siempre sucede tras las crisis, las acciones de empresas argentinas se transformarán en excelentes oportunidades de inversión, pero esto no se va a dar de una semana a la otra, sino que puede llevar meses o incluso años, por lo que en los niveles actuales, solo las carteras con el perfil de riesgo correspondiente deben considerar la posibilidad de incluir las emisoras locales entre sus componentes.

Fondos buitres al acecho

Bonos que rinden 59% anual en dólares como el Bonar 2020 provoca que fondos high yield y distressed, como se conoce a los buitres, llamen a sus contactos locales en bancos de inversión para estar preparados para comprar. Los fondos high yield y distressed, como se conoce a los buitres, están empezando a mirar a los bonos argentinos porque puede haber oportunidades. Rendimientos del 59% anual en dólares como el caso del Bonar 2020, que vence en octubre, lucen atractivos para ellos, tras la disparada del dólar y un riesgo país a punto de quebrar el récord de la barrera de los 2000 puntos. Son los hedge funds extremos, que buscan rendimientos mayores al 20%. “Ese es el número que tienen en su cabeza. Son fondos que buscan oportunidades, los saldos, y hoy ni Ecuador ni Turquía rinden tanto como la Argentina, donde además tenes la curva de bonos invertida. Por lo pronto, ya empiezan a mirar de reojo para volver a invertir en Argentina. Llamen a sus contactos en los principales bancos de inversión que tienen headquarters en la Argentina: “Están preguntando, se los ve más interesados. Los fondos de high yield en Estados Unidos invierten en bonos de compañías en problemas: es un mercado de u\$s 1,3 trillones, lo que representa un 30% más que todo el mercado de bonos en dólares de mercado emergentes que forman parte del EMBI, donde el valor total de la deuda es de u\$s 1 trillón. Sus portfolios managers no son economistas, sino abogados, porque saben que muy probablemente tengan que hacer juicio para poder cobrar, ya que buscan siempre el riesgo, lo que implica retornos altos.

Paquete de medidas económicas

Macri anunció un paquete de medidas económicas para paliar el efecto de la devaluación y llevar "alivio" a 17 millones de trabajadores y familias.

- Habrá un aumento del 20% en el mínimo no imponible y en la deducción especial del impuesto a las Ganancias. Esta medida beneficia a 2 millones de personas e implica una mejora de unos 2.000 pesos mensuales. El nuevo mínimo no imponible del salario bruto será de 55.376 pesos mensuales para trabajadores solteros y 70.274 pesos mensuales para una familia tipo. Los trabajadores autónomos recibirán una reducción del 50% en los anticipos que deben pagar el resto del año.
- Eliminación del IVA en una serie de productos que forman parte de la canasta básica hasta fin de año con la intención de recuperar la confianza, morigerar los efectos de la devaluación y su traslado a precios
- Dos "pagos extra" de Asignación Universal por Hijo (AUH) de 1000 pesos mensuales en septiembre y en octubre.
- Aumento del salario mínimo vital y móvil para unos 2 millones de trabajadores.
- Los empleados de la administración pública nacional, las fuerzas armadas y las fuerzas de seguridad federales recibirán un bono a fin de mes de 5 mil pesos. Y anunció un incremento del 40 por ciento de la beca Progresar.
- Moratoria para Pymes: El paquete incluye un plan de la AFIP que dará 10 años de plazo a las pequeñas y medianas empresas (pymes), autónomos y monotributistas para que se pongan al día con el pago de sus compromisos. En este plan se podrán incluir deudas vencidas hasta hoy, con tiempo para inscribirse hasta fin de octubre.

En un principio se había evaluado mantener el precio de la nafta fijo hasta diciembre 2019, pero luego se dio marcha atrás con esta medida tras no llegar a un consenso con las petroleras.

Riesgo País

El riesgo país alcanzó su valor máximo en una década al tocar los 1771 puntos básico, dejando en manifiesto la desconfianza de los inversores luego de la disparada del dólar estadounidense tras conocerse el resultado de las PASO, en las

que se impuso el candidato del Frente de Todos, Alberto Fernández, por amplia diferencia.

En menos de 24 horas el índice que mide la desconfianza de los mercados superó dos veces su máximo histórico. La última vez que marcó un pico fue el 18 de mayo de 2009, cuando estuvo en 1.474 puntos básicos.

Esta tasa de interés exorbitante que los mercados internacionales le exigen a la Argentina para tomar sus bonos es lo que impide al país financiar su déficit público en el exterior y lo que en los hechos obligó a buscar un acuerdo de auxilio financiero con el Fondo Monetario Internacional.

BCRA intenta estabilizar el tipo de cambio

Los bancos tienen un límite de posición en moneda extranjera del 5% de su patrimonio que se mantiene sin cambios, ahora hay un sub-límite del spot de 5%. Genera más oferta. El Banco Central (BCRA) emitió una normativa que modifica la posición en moneda extranjera de los bancos. Después de días de furia, el dólar retrocedió, las acciones argentinas repuntan y el riesgo país cae. La medida introduce un tope específico para la posición que los bancos pueden tener en moneda extranjera al contado y en futuros.

En la situación actual, el tope obligaría a las entidades financieras a desarmar posiciones en divisas y futuros de dólar. El tope será de 5% sobre la RPC del mes anterior, según indica. Las entidades tienen actualmente un tope global, que incluye todos los instrumentos y operaciones en moneda extranjera. El efecto del cambio normativo es generar más oferta de divisas en el mercado cambiario. Serán los bancos los oferentes.

En resumen, son medidas que buscan estabilizar el mercado cambiario. Antes de esta norma, la posición en moneda extranjera no distinguía entre dólar al contado y futuros. Es decir, un banco podía estar excedido en tenencia spot y compensarlo con ventas en futuro y el neto darle bien. A partir de ahora tienen un límite para cada posición, no pueden compensar uno con lo otro. Por lo tanto, los bancos que están excedidos en spot tienen que desarmar su posición excedente vendiendo spot y re comprando futuros.

A través de topes a la posición de moneda extranjera el BCRA regula las tenencias de dólares y activos en moneda extranjera que pueden tener los bancos en su

propia cartera (no la de sus clientes). Al mover esos límites a cuantos dólares pueden tener las entidades financieras, la entidad puede forzar a vender o dar margen para que compren los bancos. Hoy, Sandleris necesita que vendan.

Cartera Mercado Local

Comenzamos con los movimientos a principio de quincena para seguir protegiendo la cartera ante eventualidades.

En primer lugar, compramos contratos de futuros (1 contrato cada \$45000 en cartera), y de esta manera tener una especie de seguro en caso de variaciones bruscas del tipo de cambio.

En segundo lugar, ya tenemos preparados los Married Put para las acciones que tenemos en cartera.

Y, en tercer lugar, realizamos una estrategia Long Straddle. La misma es una estrategia que compra una opción call y una opción put, ambas del mismo strike y del mismo vencimiento. Es una estrategia típica de periodos de earnings o de eventos que puedan mover una acción, o ETF. Los resultados de esta estrategia dependen de que el precio se mueva lo suficiente, de que la volatilidad no caiga demasiado y de que la estrategia esté abierta un tiempo no muy largo, ya que tenemos el tiempo en contra. Con esta estrategia no necesitamos saber cómo va a reaccionar el mercado luego de las paso, solamente necesitamos que haya gran volatilidad (algo garantizado en época de elecciones).

Para armar dicha estrategia compramos 10 calls y 10 puts de Galicia, con strike en 150 y vencimiento agosto.

La estrategia fue desarmada en su totalidad el día posterior a las paso, con una ganancia neta de \$44000. El costo para su armado había sido de \$19000.

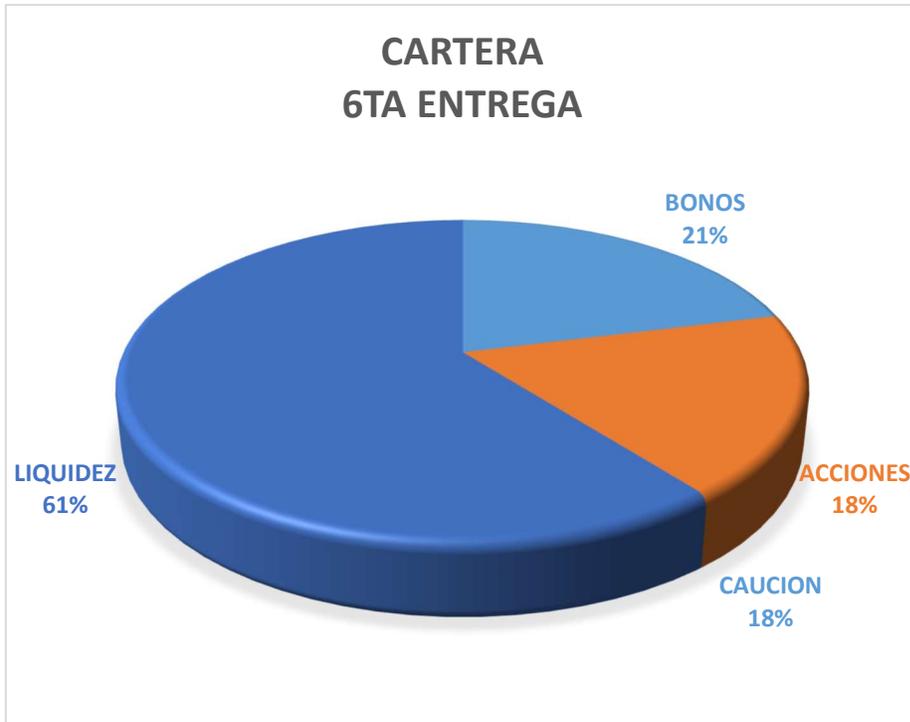
Las opciones de venta correspondientes al married put también se vendieron en su totalidad el día posterior a las paso.

A pesar de la catástrofe que significa el resultado obtenido en las PASO, hablando estrictamente de inversiones, tuvimos una muy buena performance.

Esto se debió a diversos aspectos:

- Cobertura de activos en cartera con Married Put
- Estrategia con opciones Long Straddle
- Cobertura de la cartera en pesos con dólar futuro.

Al finalizar el trabajo, la cartera queda compuesta de la siguiente manera:



La liquidez podría ser volcada a caución, pero se optó por tener el dinero líquido ante eventuales oportunidades en un futuro cercano.

Bonos											
Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
27/05/2019	Compra	AO20	\$ 806.600,00	\$ 40,33	20000	\$ 41,50	\$ 830.000,00	\$ 2.016,50	\$ 23.400,00	\$ 21.383,50	▲ 2,64%
27/05/2019	Compra	AY24	\$ 403.000,00	\$ 31,00	13000	\$ 28,30	\$ 367.835,00	\$ 1.007,50	-\$ 35.165,00	-\$ 36.172,50	▲ -8,95%
			\$ -	\$ -	0	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
Acciones											
Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
02/07/2019	Compra	APBR	\$ 417.430,00	\$ 321,10	1300	\$ 372,00	\$ 483.600,00	\$ 1.616,29	\$ 66.170,00	\$ 64.553,71	▲ 15,40%
							\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
								0			
Fondos											
Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
10/06/2019	Compra	FCI Rta Var BALANZ	\$ 600.787,35	\$ 12,02	50000	\$ 10,62	\$ 530.870,00	\$ -	-\$ 69.917,35	-\$ 69.917,35	▼ -11,64%
10/06/2019	Compra	Allaria Renta Mixta	\$ 478.949,55	\$ 3,19	150000	\$ 2,82	\$ 422.255,40	\$ -	-\$ 56.694,15	-\$ 56.694,15	▼ -11,84%

Posiciones cerradas											
27/05/2019	Colocadora	Caucion	\$ 1.200.000,00	7 dias	0,5583	\$ 1.212.848,55	\$ 1.212.608,55	\$ 240,00	\$ 12.848,55	\$ 12.608,55	▲ 1,05%
18/06/2019		AC17	\$ 795.000,00	\$ 31,80	25000	\$ 33,87	\$ 846.750,00	\$ 1.987,50	\$ 51.750,00	\$ 49.762,50	▲ 6,24%
18/06/2019	Compra	YPF	\$ 521.250,00	\$ 695,00	750	\$ 770,00	\$ 577.500,00	\$ 2.018,28	\$ 56.250,00	\$ 54.231,72	▲ 10,36%
02/07/2019	Colocadora	Caucion	1750000	15 dias	51%	\$ 1.786.678,08	\$ 1.786.328,08	\$ 350,00	\$ 36.678,08	\$ 36.328,08	▲ 2,08%
27/05/2019	Compra	Letes Vto 26/07/19	\$ 455.839,33	\$ 45,90	9931,14	\$ 57,00	\$ 570.000,00	\$ 866,09	\$ 110.235,65	\$ 109.369,56	▲ 23,95%
03/07/2019	Colocadora	Caucion	950000	15 dias	53%	\$ 970.691,78	\$ 970.501,78	\$ 190,00	\$ 20.691,78	\$ 20.501,78	▲ 2,16%
02/07/2019	Compra	TGNO4	\$ 408.000,00	\$ 68,00	6000	\$ 70,70	\$ 424.200,00	\$ 1.579,78	\$ 16.200,00	\$ 14.620,22	▲ 3,57%
26/07/2019	Compra	GFGV126.AG	\$ 2.305,00	\$ 46,10	50	\$ 3.179,10	\$ 158.955,00	\$ 10,32	\$ 156.650,00	\$ 156.639,68	▲ 6765,36%
26/07/2019	Compra	PBRV31882G	\$ 3.640,00	\$ 280,00	13	\$ 125,00	\$ 1.625,00	\$ 16,30	\$ 2.015,00	\$ 2.031,30	▼ -55,56%
05/08/2019	Compra	GFGC150.AG	\$ 13.820,00	\$ 1.382,00	10	\$ 864,00	\$ 8.640,00	\$ 61,87	\$ 5.180,00	\$ 5.241,87	▼ -37,76%
05/08/2019	Compra	GFGV150.AG	\$ 5.125,00	\$ 512,50	10	\$ 5.455,10	\$ 54.551,00	\$ 22,94	\$ 49.426,00	\$ 49.403,06	▲ 959,67%
27/05/2019	Compra	GGAL	\$ 595.000,00	\$ 119,00	5000	\$ 100,60	\$ 503.000,00	\$ 2.303,84	\$ 92.000,00	\$ 94.303,84	▲ -15,79%
26/07/2019	Colocadora	Caucion	1400000	7DIAS	46%	\$ 1.412.350,68	\$ 1.412.070,68	\$ 280,00	\$ 12.350,68	\$ 12.070,68	▲ 0,86%
	Compra	Futuros dólar		46940	100	\$ 60.300,00		\$ 4.277,41	\$ 1.336.000,00	\$ 1.331.722,59	

Los rendimientos comparados con el mercado en general, fueron muy buenos. Las estrategias de cobertura funcionaron muy bien ante la baja abrupta del mercado luego de las paso.

No se hizo nada especulativo, simplemente se cubrieron las posiciones.

A fin de ejercicio, obtuvimos un 33% de ganancia en pesos, la cual se encuentra totalmente diluida por la variación del tipo de cambio.

Sin embargo, en dólares pudimos mantener la cartera en ganancia, con un 5,2% a favor.

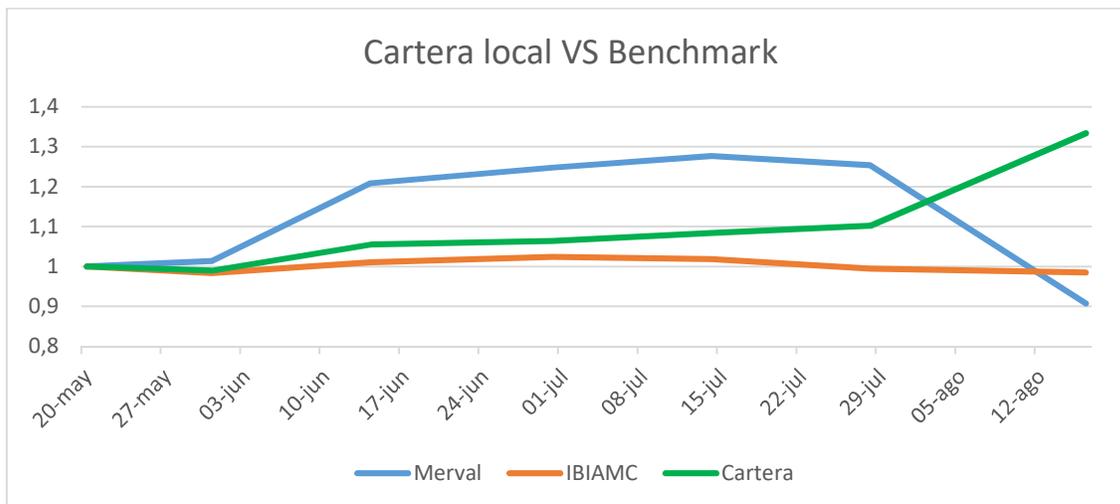
Fecha Apertura		24/05/2019
Tipo de Cambio Mayorista Apertura (ARS/USD)		\$ 44,96
Tipo de Cambio (ARS/USD)		\$ 57,00
Dinero inicial ARS	ARS	5.000.000,00
Dinero inicial USD	USD	111.209,96
Valor de cuentas ARS	ARS	6.668.834,63
Valor de cuentas USD	USD	116.997,10
Ganancias/pérdidas ARS	ARS	1.668.834,63
Ganancias/pérdidas % (ARS)		33,38%
Ganancias/pérdidas USD	USD	5.787,13
Ganancias/pérdidas % (USD)		5,20%

Benchmark

Resulta de total importancia realizar una comparación de los rendimientos obtenidos a lo largo de las 6 quincenas, frente a un benchmark que se encuentra compuesto por el índice S&P Merval para los activos de renta variable, y el índice de bonos de IAMC para renta fija.

Habiendo aclarado esto, pasamos al análisis comparativo. Se puede apreciar una subida abrupta del índice S&P en las primeras dos quincenas, las cuales nuestra cartera no llego a replicar dicha suba en su totalidad debido a que no existía una posición extremadamente elevada en activos de renta variable.

Con el correr de las semanas, y luego de las PASO, nuestra cartera resulto con un beneficio muy superior frente al benchmark planteado. Este suceso se dio gracias a la cobertura de la cartera frente a las variaciones que se generaron en la bolsa, en conjunto con una suba del tipo de cambio.



Cartera en Mercado Internacional

Dentro de un contexto mundial no muy claro, con los últimos reportes de la FED disminuyendo la tasa de referencia 0.25%, le damos cierre a nuestro portafolio en el exterior.

El mismo género rendimientos del 10% en 3 meses aproximadamente, lo que estaría dando una tasa anualizada cercana al 40%.

Si medimos las ganancias en pesos argentinos, el número es mucho más abultado por la evidente depreciación de la moneda respecto al dólar. En pesos arroja una ganancia del 40%, con fondos positivos netos por más de 2 millones.

Fecha Apertura		24/05/2019
Tipo de Cambio Mayorista Apertura (ARS/USD)		\$ 44,96
Tipo de Cambio (ARS/USD)		\$ 57,00
Dinero inicial ARS	ARS	5.000.000,00
Dinero inicial USD	USD	111.209,96
Valor de cuentas ARS	ARS	7.022.815,77
Valor de cuentas USD	USD	123.207,29
Ganancias/pérdidas ARS	ARS	2.022.815,77
Ganancias/pérdidas % (ARS)		40,46%
Ganancias/pérdidas USD	USD	11.997,33
Ganancias/pérdidas % (USD)		10,79%

La cartera queda compuesta de la siguiente manera:

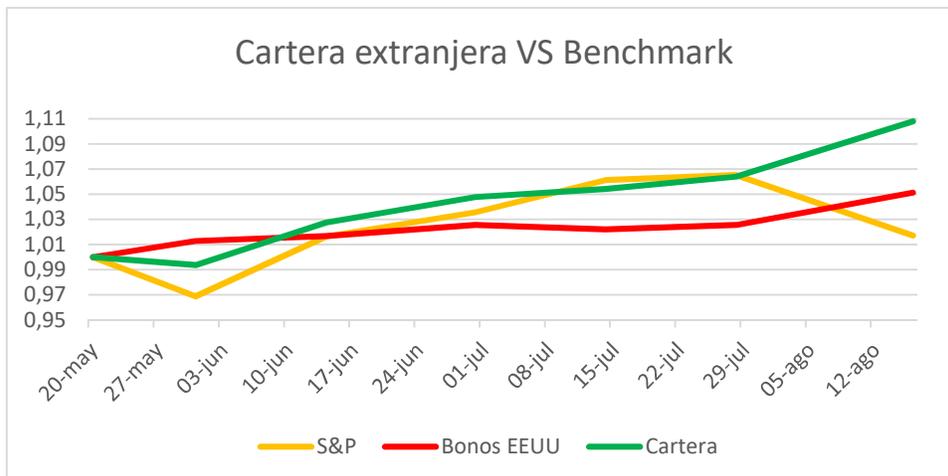
Bonos										
Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
27/05/2019	Compra	Wasatch-Hoisington US Treasury	20424	\$ 17,02	1200	\$ 19,86	\$ 23.832,00	20,42	\$ 3.387,58	▲ 16,57%
27/05/2019	Compra	HYG High Yield Corp Bond	10696,25	\$ 85,57	125	\$ 86,10	\$ 10.762,50	10,70	\$ 55,55	■ 0,52%
03/06/2019	Compra	iShares J.P. Morgan USD Emerging	21878	\$ 109,39	200	\$ 114,02	\$ 22.804,00	0,00	\$ 926,00	▲ 4,23%
22/07/2019	Compra	Wasatch-Hoisington US Treasury	20952	\$ 17,46	1200	\$ 19,86	\$ 23.832,00	20,95	\$ 2.859,05	▲ 13,63%
Acciones										
Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
03/06/2019	Compra	QQQ	12672,8	\$ 181,04	70	\$ 185,48	\$ 12.983,60	12,67	\$ 298,13	■ 2,35%
18/06/2019	Compra	QCOM	10680	\$ 71,20	150	\$ 73,28	\$ 10.992,00	0,00	\$ 312,00	▲ 2,92%



Benchmark

Obtuvimos resultados notablemente positivos, en donde nuestro parámetro de renta variable solo alcanzo el 5%, mientras que nuestro portafolio alcanzo los 11% de ganancia.

Si bien los anuncios de la FED alteraron el mercado, estar posicionados en los activos correctos y en la proporción justa, ayudo mucho a sobrellevar los meses de volatilidad creciente.



Fecha Apertura
Tipo de Cambio Mayorista Apertura (ARS/USD)
Tipo de Cambio (ARS/USD)
Dinero inicial ARS
Dinero inicial USD
Valor de cuentas ARS
Valor de cuentas USD
Ganancias/pérdidas ARS
Ganancias/pérdidas % (ARS)
Ganancias/pérdidas USD
Ganancias/pérdidas % (USD)

Bonos

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad
5/27/2019	Compra	AO20	\$ 806,600.00	\$ 40.33	20000
5/27/2019	Compra	AY24	\$ 403,000.00	\$ 31.00	13000
5/31/2019	Compra	AC17	\$ 795,000.00	\$ 31.80	25000

Letes / Lecaps

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad
5/27/2019	Compra	Letes Vto 26/07/19	\$ 455,839.33	\$ 45.90	9931.14

Acciones

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad
5/27/2019	Compra	GGAL	\$ 595,000.00	\$ 119.00	5000
5/27/2019	Compra	YPF	\$ 521,250.00	\$ 695.00	750

Caucion

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Plazo	Tasa
5/27/2019	Colocadora		\$ 1,200,000.00	7 dias	0.5583

Posiciones cerradas

Liquidez

Importe

\$ 223,310.67

1er Semana	Valor
BONOS	\$ 1,993,108.50
ACCIONES	\$ 1,067,802.88
LETES	\$ 453,980.12
CAUCION	\$ 1,212,608.55
LIQUIDEZ	\$ 223,310.67
TOTAL CART	\$ 4,950,810.72



5/24/2019	
\$ 44.96	mayorista vendedor
\$ 45.80	
ARS	5,000,000.00
USD	111,209.96
ARS	4,950,810.72
USD	108,096.30
-ARS	49,189.28
	-0.98%
-USD	3,113.66
	-2.80%

Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
\$ 40.50	\$ 810,000.00	\$ 2,016.50	\$ 3,400.00	\$ 1,383.50	▲ 0.17%
\$ 30.24	\$ 393,120.00	\$ 1,007.50	-\$ 9,880.00	-\$ 10,887.50	▼ -2.69%
\$ 31.80	\$ 795,000.00	\$ 1,987.50	\$ -	-\$ 1,987.50	▲ -0.25%

Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
\$ 45.80	\$ 454,846.21	\$ 866.09	-\$ 993.11	-\$ 1,859.21	▲ -0.41%
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	

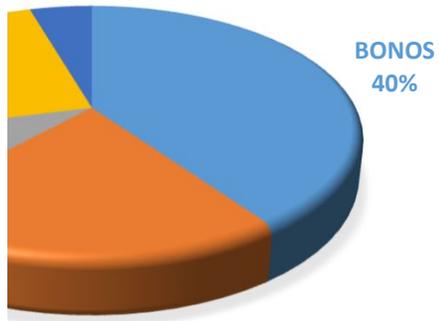
Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
\$ 114.90	\$ 574,500.00	\$ 2,303.84	-\$ 20,500.00	-\$ 22,803.84	▲ -3.82%
\$ 663.50	\$ 497,625.00	\$ 2,018.28	-\$ 23,625.00	-\$ 25,643.28	▼ -4.90%
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	

0

Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
\$ 1,212,848.55	\$ 1,212,608.55	\$ 240.00	\$ 12,848.55	\$ 12,608.55	▲ 1.05%

CARTERA :R ENTREGA

IDEZ
6



ACCIONES
22%

Fecha Apertura
Tipo de Cambio Mayorista Apertura (ARS/USD)
Tipo de Cambio (ARS/USD)
Dinero inicial ARS
Dinero inicial USD
Valor de cuentas ARS
Valor de cuentas USD
Ganancias/pérdidas ARS
Ganancias/pérdidas % (ARS)
Ganancias/pérdidas USD
Ganancias/pérdidas % (USD)

Bonos

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad
5/27/2019	Compra	AO20	\$ 806,600.00	\$ 40.33	20000
5/27/2019	Compra	AY24	\$ 403,000.00	\$ 31.00	13000
5/31/2019	Compra	AC17	\$ 795,000.00	\$ 31.80	25000

Letes / Lecaps

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad
5/27/2019	Compra	Letes Vto 26/07/19	\$ 455,839.33	\$ 45.90	9931.14

Acciones

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad
5/27/2019	Compra	GGAL	\$ 595,000.00	\$ 119.00	5000
5/27/2019	Compra	YPF	\$ 521,250.00	\$ 695.00	750

Fondos

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad
6/10/2019	Compra	FCI Rta Var BALANZ IN	\$ 600,787.35	\$ 12.02	50000
6/10/2019	Compra	Allaria Renta Mixta II	\$ 478,949.55	\$ 3.19	150000

Posiciones cerradas

5/27/2019	Colocadora		\$ 1,200,000.00	7 dias	0.5583
-----------	------------	--	-----------------	--------	--------

Liquidez

Importe

\$ 356,182.32

1er Semana	Valor
BONOS	\$ 2,329,678.15
ACCIONES	\$ 2,144,862.53
LETES	\$ 446,035.21
CAUCION	\$ 0.00
LIQUIDEZ	\$ 356,182.32
TOTAL CART	\$ 5,276,758.21



	5/24/2019
	\$ 44.96
	\$ 45.00
ARS	5,000,000.00
USD	111,209.96
ARS	5,276,758.21
USD	117,261.29
ARS	276,758.21
	5.54%
USD	6,051.33
	5.44%

Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
\$ 41.00	\$ 820,000.00	\$ 2,016.50	\$ 13,400.00	\$ 11,383.50	▲ 1.41%
\$ 32.18	\$ 418,340.00	\$ 1,007.50	\$ 15,340.00	\$ 14,332.50	▲ 3.55%
\$ 33.99	\$ 849,625.00	\$ 1,987.50	\$ 54,625.00	\$ 52,637.50	▲ 6.60%

Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
\$ 45.00	\$ 446,901.30	\$ 866.09	-\$ 8,938.03	-\$ 9,804.12	▼ -2.15%
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	

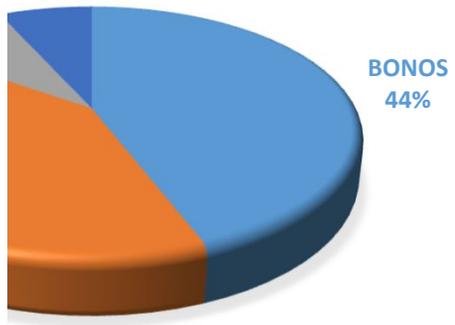
Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
\$ 145.80	\$ 729,000.00	\$ 2,303.84	\$ 134,000.00	\$ 131,696.16	▲ 22.05%
\$ 752.00	\$ 564,000.00	\$ 2,018.28	\$ 42,750.00	\$ 40,731.72	▲ 7.78%
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	

0

Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
\$ 12.19	\$ 609,460.00	\$ -	\$ 8,672.65	\$ 8,672.65	▲ 1.44%
\$ 3.29	\$ 493,449.30	\$ -	\$ 14,499.75	\$ 14,499.75	▲ 3.03%
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	

\$ 1,212,848.55	\$ 1,212,608.55	\$ 240.00	\$ 12,848.55	\$ 12,608.55	▲ 1.05%
-----------------	-----------------	-----------	--------------	--------------	---------

**CARTERA
DA ENTREGA
EZ**



Fecha Apertura
Tipo de Cambio Mayorista Apertura (ARS/USD)
Tipo de Cambio (ARS/USD)
Dinero inicial ARS
Dinero inicial USD
Valor de cuentas ARS
Valor de cuentas USD
Ganancias/pérdidas ARS
Ganancias/pérdidas % (ARS)
Ganancias/pérdidas USD
Ganancias/pérdidas % (USD)

Bonos

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad
5/27/2019	Compra	AO20	\$ 806,600.00	\$ 40.33	20000
5/27/2019	Compra	AY24	\$ 403,000.00	\$ 31.00	13000
			\$ -	\$ -	0

Letes / Lecaps

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad
5/27/2019	Compra	Letes Vto 26/07/19	\$ 455,839.33	\$ 45.90	9931.14

Acciones

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad
5/27/2019	Compra	GGAL	\$ 595,000.00	\$ 119.00	5000
			\$ -		

Fondos

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad
6/10/2019	Compra	FCI Rta Var BALANZ IN	\$ 600,787.35	\$ 12.02	50000
6/10/2019	Compra	Allaria Renta Mixta II	\$ 478,949.55	\$ 3.19	150000

Caucion

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Plazo	Tasa

6/18/2019 Colocadora

Caucion

1750000 15 dias

51%

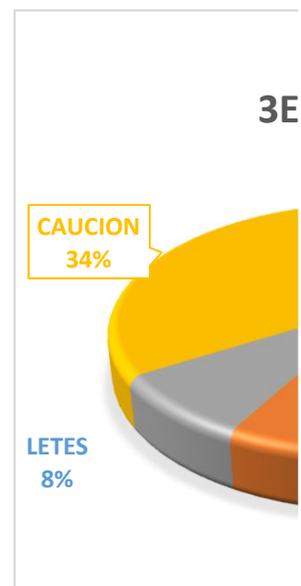
Posiciones cerradas

5/27/2019	Colocadora	Caucion	\$ 1,200,000.00	7 dias	0.5583
6/18/2019		AC17	\$ 795,000.00	\$ 31.80	25000
6/18/2019	Compra	YPF	\$ 521,250.00	\$ 695.00	750

Liquidez**Importe**

\$ 26,426.54

1er Semana	Valor
BONOS	\$ 1,456,428.80
ACCIONES	\$ 1,620,818.96
LETES	\$ 431,138.50
CAUCION	\$ 1,786,328.08
LIQUIDEZ	\$ 26,426.54
TOTAL CART	\$ 5,321,140.88



	5/24/2019
	\$ 44.96
	\$ 43.50
ARS	5,000,000.00
USD	111,209.96
ARS	5,321,140.88
USD	122,325.08
ARS	321,140.88
	6.42%
USD	11,115.11
	9.99%

Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
\$ 40.34	\$ 806,800.00	\$ 2,016.50	\$ 200.00	-\$ 1,816.50	▲ -0.22%
\$ 31.12	\$ 404,560.00	\$ 1,007.50	\$ 1,560.00	\$ 552.50	▲ 0.14%
\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	

Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
\$ 43.50	\$ 432,004.59	\$ 866.09	-\$ 23,834.74	-\$ 24,700.83	▼ -5.41%
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	

Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
\$ 151.60	\$ 758,000.00	\$ 2,303.84	\$ 163,000.00	\$ 160,696.16	▲ 26.90%
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	

0

Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
\$ 12.34	\$ 617,030.00	\$ -	\$ 16,242.65	\$ 16,242.65	▲ 2.70%
\$ 3.31	\$ 496,185.60	\$ -	\$ 17,236.05	\$ 17,236.05	▲ 3.60%
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	

Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
--------------	-------------------	------------	-----------	----------	----------------------------

\$ 1,786,678.08	\$ 1,786,328.08	\$ 350.00	\$ 36,678.08	\$ 36,328.08	▲	2.08%
-----------------	-----------------	-----------	--------------	--------------	---	-------

\$ 1,212,848.55	\$ 1,212,608.55	\$ 240.00	\$ 12,848.55	\$ 12,608.55	▲	1.05%
\$ 33.87	\$ 846,750.00	\$ 1,987.50	\$ 51,750.00	\$ 49,762.50	▲	6.24%
\$ 770.00	\$ 577,500.00	\$ 2,018.28	\$ 56,250.00	\$ 54,231.72	▲	10.36%



Fecha Apertura
Tipo de Cambio Mayorista Apertura (ARS/USD)
Tipo de Cambio (ARS/USD)
Dinero inicial ARS
Dinero inicial USD
Valor de cuentas ARS
Valor de cuentas USD
Ganancias/pérdidas ARS
Ganancias/pérdidas % (ARS)
Ganancias/pérdidas USD
Ganancias/pérdidas % (USD)

Bonos

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad
5/27/2019	Compra	AO20	\$ 806,600.00	\$ 40.33	20000
5/27/2019	Compra	AY24	\$ 403,000.00	\$ 31.00	13000
			\$ -	\$ -	0

Letes / Lecaps

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad
5/27/2019	Compra	Letes Vto 26/07/19	\$ 455,839.33	\$ 45.90	9931.14

Acciones

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad
5/27/2019	Compra	GGAL	\$ 595,000.00	\$ 119.00	5000
7/2/2019	Compra	APBR	\$ 417,430.00	\$ 321.10	1300
7/2/2019	Compra	TGNO4	\$ 408,000.00	\$ 68.00	6000

Fondos

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad
6/10/2019	Compra	FCI Rta Var BALANZ IN	\$ 600,787.35	\$ 12.02	50000
6/10/2019	Compra	Allaria Renta Mixta II	\$ 478,949.55	\$ 3.19	150000

Caucion

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Plazo	Tasa

7/3/2019 Colocadora

Caucion

950000 15 dias

53%

Posiciones cerradas

5/27/2019	Colocadora	Caucion	\$ 1,200,000.00	7 dias	0.5583
6/18/2019		AC17	\$ 795,000.00	\$ 31.80	25000
6/18/2019	Compra	YPF	\$ 521,250.00	\$ 695.00	750
7/2/2019	Colocadora	Caucion	1750000	15 dias	51%

Liquidez

Importe

\$ 37,324.62

1er Semana Valor

BONOS \$ 1,449,463.80

ACCIONES \$ 2,530,612.90

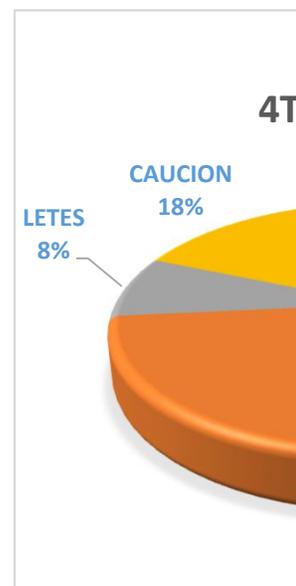
LETES \$ 430,145.38

CAUCION \$ 970,501.78

LIQUIDEZ \$ 37,324.62

TOTAL CART \$ 5,418,048.48

\$ 0.18



	5/24/2019
	\$ 44.96
	\$ 43.40
ARS	5,000,000.00
USD	111,209.96
ARS	5,418,048.48
USD	124,839.83
ARS	418,048.48
	8.36%
USD	13,629.86
	12.26%

Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
\$ 39.80	\$ 796,000.00	\$ 2,016.50	-\$ 10,600.00	-\$ 12,616.50	▲ -1.56%
\$ 31.42	\$ 408,395.00	\$ 1,007.50	\$ 5,395.00	\$ 4,387.50	▲ 1.09%
\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	

Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
\$ 43.40	\$ 431,011.48	\$ 866.09	-\$ 24,827.85	-\$ 25,693.94	▼ -5.63%
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	

Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
\$ 157.80	\$ 789,000.00	\$ 2,303.84	\$ 194,000.00	\$ 191,696.16	▲ 32.09%
\$ 350.30	\$ 455,390.00	\$ 1,616.29	\$ 37,960.00	\$ 36,343.71	▲ 8.67%
\$ 71.10	\$ 426,600.00	\$ 1,579.78	\$ 18,600.00	\$ 17,020.22	▲ 4.16%

0

Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
\$ 12.34	\$ 617,030.00	\$ -	\$ 16,242.65	\$ 16,242.65	▲ 2.70%
\$ 3.31	\$ 496,185.60	\$ -	\$ 17,236.05	\$ 17,236.05	▲ 3.60%
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	

Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)

\$ 970,691.78	\$ 970,501.78	\$ 190.00	\$ 20,691.78	\$ 20,501.78	▲	2.16%
---------------	---------------	-----------	--------------	--------------	---	-------

\$ 1,212,848.55	\$ 1,212,608.55	\$ 240.00	\$ 12,848.55	\$ 12,608.55	▲	1.05%
\$ 33.87	\$ 846,750.00	\$ 1,987.50	\$ 51,750.00	\$ 49,762.50	▲	6.24%
\$ 770.00	\$ 577,500.00	\$ 2,018.28	\$ 56,250.00	\$ 54,231.72	▲	10.36%
\$ 1,786,678.08	\$ 1,786,328.08	\$ 350.00	\$ 36,678.08	\$ 36,328.08	▲	2.08%



Fecha Apertura
Tipo de Cambio Mayorista Apertura (ARS/USD)
Tipo de Cambio (ARS/USD)
Dinero inicial ARS
Dinero inicial USD
Valor de cuentas ARS
Valor de cuentas USD
Ganancias/pérdidas ARS
Ganancias/pérdidas % (ARS)
Ganancias/pérdidas USD
Ganancias/pérdidas % (USD)

Bonos

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad
5/27/2019	Compra	AO20	\$ 806,600.00	\$ 40.33	20000
5/27/2019	Compra	AY24	\$ 403,000.00	\$ 31.00	13000
			\$ -	\$ -	0

Acciones

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad
5/27/2019	Compra	GGAL	\$ 595,000.00	\$ 119.00	5000
7/2/2019	Compra	APBR	\$ 417,430.00	\$ 321.10	1300

Opciones

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad
7/26/2019	Compra	GFGV126.AG	\$ 2,305.00	\$ 46.10	50
7/26/2019	Compra	PBRV31882G	\$ 3,640.00	\$ 280.00	13

Fondos

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad
6/10/2019	Compra	FCI Rta Var BALANZ IN	\$ 600,787.35	\$ 12.02	50000
6/10/2019	Compra	Allaria Renta Mixta II	\$ 478,949.55	\$ 3.19	150000

Caucion

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Plazo	Tasa

7/26/2019 Colocadora

Caucion

1400000 7 DIAS

46%

Posiciones cerradas

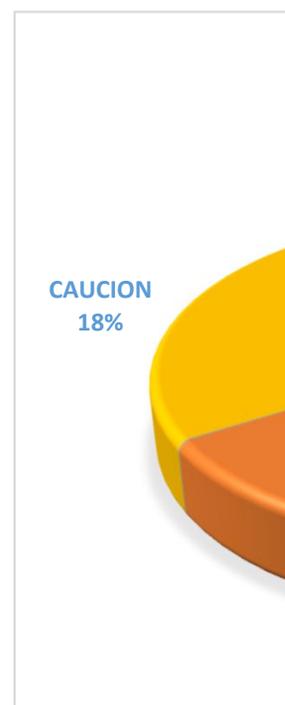
5/27/2019	Colocadora	Caucion	\$ 1,200,000.00	7 dias	0.5583
6/18/2019		AC17	\$ 795,000.00	\$ 31.80	25000
6/18/2019	Compra	YPF	\$ 521,250.00	\$ 695.00	750
7/2/2019	Colocadora	Caucion	1750000	15 dias	51%
5/27/2019	Compra	Letes Vto 26/07/19	\$ 455,839.33	\$ 45.90	9931.14
7/3/2019	Colocadora	Caucion	950000	15 dias	53%
7/2/2019	Compra	TGNO4	\$ 408,000.00	\$ 68.00	6000

Liquidez**Importe**

\$ 20,578.15 pesos

\$ 10,000.00 dolares

1er Semana	Valor
BONOS	\$ 1,484,960.58
ACCIONES	\$ 2,143,519.45
OPCIONES	\$ 5,933.95
CAUCION	\$ 1,412,070.68
LIQUIDEZ	\$ 464,578.15
TOTAL CART	\$ 5,511,062.81



	5/24/2019
	\$ 44.96
	\$ 44.40
ARS	5,000,000.00
USD	111,209.96
ARS	5,511,062.81
USD	124,123.04
ARS	511,062.81
	10.22%
USD	12,913.07
	11.61%

Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
\$ 40.55	\$ 811,000.00	\$ 2,016.50	\$ 4,400.00	\$ 2,383.50	▼ 0.29%
\$ 32.10	\$ 417,300.00	\$ 1,007.50	\$ 14,300.00	\$ 13,292.50	▲ 3.29%
\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	

Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
\$ 162.10	\$ 810,500.00	\$ 2,303.84	\$ 215,500.00	\$ 213,196.16	▲ 35.69%
\$ 329.35	\$ 428,155.00	\$ 1,616.29	\$ 10,725.00	\$ 9,108.71	▲ 2.17%
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	

0

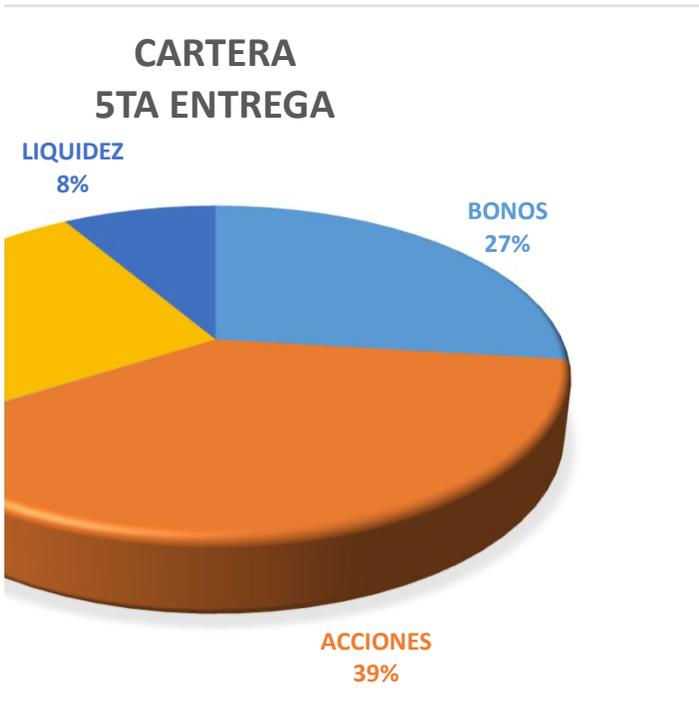
Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
\$ 46.10	\$ 2,305.00	\$ 10.32	\$ -	-\$ 10.32	▼ -0.45%
\$ 280.00	\$ 3,640.00	\$ 0.73	\$ -	-\$ 0.73	▲ -0.02%
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	

Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
\$ 12.98	\$ 649,100.00	\$ -	\$ 48,312.65	\$ 48,312.65	▲ 8.04%
\$ 3.46	\$ 519,369.15	\$ -	\$ 40,419.60	\$ 40,419.60	▲ 8.44%
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	

Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
--------------	-------------------	------------	-----------	----------	----------------------------

\$ 1,412,350.68	\$ 1,412,070.68	\$ 280.00	\$ 12,350.68	\$ 12,070.68	▲	0.86%
-----------------	-----------------	-----------	--------------	--------------	---	-------

\$ 1,212,848.55	\$ 1,212,608.55	\$ 240.00	\$ 12,848.55	\$ 12,608.55	▲	1.05%
\$ 33.87	\$ 846,750.00	\$ 1,987.50	\$ 51,750.00	\$ 49,762.50	▲	6.24%
\$ 770.00	\$ 577,500.00	\$ 2,018.28	\$ 56,250.00	\$ 54,231.72	▲	10.36%
\$ 1,786,678.08	\$ 1,786,328.08	\$ 350.00	\$ 36,678.08	\$ 36,328.08	▲	2.08%
\$ 44.40	\$ 444,000.00	\$ 866.09	-\$ 14,896.71	-\$ 15,762.80	▲	-3.45%
\$ 970,691.78	\$ 970,501.78	\$ 190.00	\$ 20,691.78	\$ 20,501.78	▲	2.16%
\$ 70.70	\$ 424,200.00	\$ 1,579.78	\$ 16,200.00	\$ 14,620.22	▲	3.57%



Fecha Apertura
Tipo de Cambio Mayorista Apertura (ARS/USD)
Tipo de Cambio (ARS/USD)
Dinero inicial ARS
Dinero inicial USD
Valor de cuentas ARS
Valor de cuentas USD
Ganancias/pérdidas ARS
Ganancias/pérdidas % (ARS)
Ganancias/pérdidas USD
Ganancias/pérdidas % (USD)

Bonos

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad
5/27/2019	Compra	AO20	\$ 806,600.00	\$ 40.33	20000
5/27/2019	Compra	AY24	\$ 403,000.00	\$ 31.00	13000
			\$ -	\$ -	0

Acciones

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad
7/2/2019	Compra	APBR	\$ 417,430.00	\$ 321.10	1300

Fondos

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen	Cantidad
6/10/2019	Compra	FCI Rta Var BALANZ IN	\$ 600,787.35	\$ 12.02	50000
6/10/2019	Compra	Allaria Renta Mixta II	\$ 478,949.55	\$ 3.19	150000

Caucion

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Plazo	Tasa

Posiciones cerradas

5/27/2019	Colocadora	Caucion	\$ 1,200,000.00	7 dias	0.5583
6/18/2019		AC17	\$ 795,000.00	\$ 31.80	25000
6/18/2019	Compra	YPF	\$ 521,250.00	\$ 695.00	750
7/2/2019	Colocadora	Caucion	1750000	15 dias	51%
5/27/2019	Compra	Letes Vto 26/07/19	\$ 455,839.33	\$ 45.90	9931.14

7/3/2019	Colocadora	Caucion	950000	15 dias	53%
7/2/2019	Compra	TGNO4	\$ 408,000.00	\$ 68.00	6000
7/26/2019	Compra	GFGV126.AG	\$ 2,305.00	\$ 46.10	50
7/26/2019	Compra	PBRV31882G	\$ 3,640.00	\$ 280.00	13
8/5/2019	Compra	GFGC150.AG	\$ 13,820.00	\$ 1,382.00	10
8/5/2019	Compra	GFGV150.AG	\$ 5,125.00	\$ 512.50	10
5/27/2019	Compra	GGAL	\$ 595,000.00	\$ 119.00	5000
7/26/2019	Colocadora	Caucion	1400000	7 DIAS	46%
	Compra	Futuros dólar		46940	100

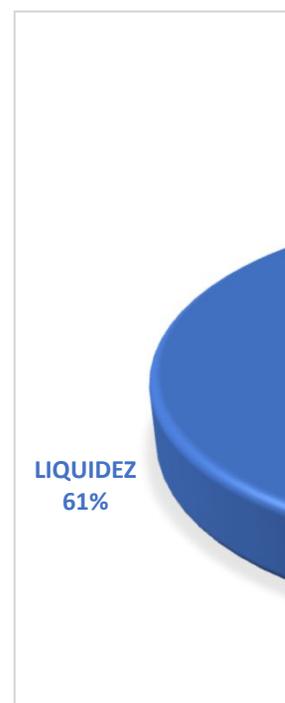
Liquidez

Importe

\$ 3,468,914.52 pesos

\$ 10,000.00 dolares

1er Semana	Valor
BONOS	\$ 1,405,938.70
ACCIONES	\$ 1,223,981.41
OPCIONES	\$ -
CAUCION	\$ 0.00
LIQUIDEZ	\$ 4,038,914.52
TOTAL CART	\$ 6,668,834.63



	5/24/2019
	\$ 44.96
	\$ 57.00
ARS	5,000,000.00
USD	111,209.96
ARS	6,668,834.63
USD	116,997.10
ARS	1,668,834.63
	33.38%
USD	5,787.13
	5.20%

Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
\$ 41.50	\$ 830,000.00	\$ 2,016.50	\$ 23,400.00	\$ 21,383.50	▲ 2.64%
\$ 28.30	\$ 367,835.00	\$ 1,007.50	-\$ 35,165.00	-\$ 36,172.50	▲ -8.95%
\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	

Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
\$ 372.00	\$ 483,600.00	\$ 1,616.29	\$ 66,170.00	\$ 64,553.71	▲ 15.40%
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	

0

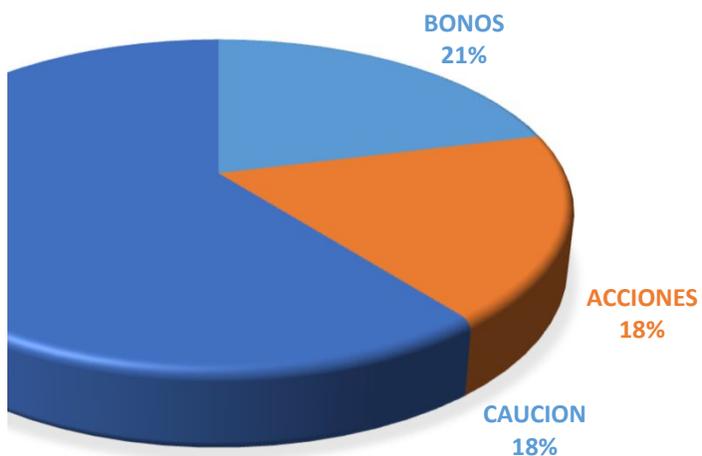
Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
\$ 10.62	\$ 530,870.00	\$ -	-\$ 69,917.35	-\$ 69,917.35	▼ -11.64%
\$ 2.82	\$ 422,255.40	\$ -	-\$ 56,694.15	-\$ 56,694.15	▼ -11.84%
	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	

Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L BRUTO	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	

\$ 1,212,848.55	\$ 1,212,608.55	\$ 240.00	\$ 12,848.55	\$ 12,608.55	▲ 1.05%
\$ 33.87	\$ 846,750.00	\$ 1,987.50	\$ 51,750.00	\$ 49,762.50	▲ 6.24%
\$ 770.00	\$ 577,500.00	\$ 2,018.28	\$ 56,250.00	\$ 54,231.72	▲ 10.36%
\$ 1,786,678.08	\$ 1,786,328.08	\$ 350.00	\$ 36,678.08	\$ 36,328.08	▲ 2.08%
\$ 57.00	\$ 570,000.00	\$ 866.09	\$ 110,235.65	\$ 109,369.56	▲ 23.95%

\$ 970,691.78	\$ 970,501.78	\$ 190.00	\$ 20,691.78	\$ 20,501.78	▲	2.16%
\$ 70.70	\$ 424,200.00	\$ 1,579.78	\$ 16,200.00	\$ 14,620.22	▲	3.57%
\$ 3,179.10	\$ 158,955.00	\$ 10.32	\$ 156,650.00	\$ 156,639.68	▲	6765.36%
\$ 125.00	\$ 1,625.00	\$ 16.30	-\$ 2,015.00	-\$ 2,031.30	▼	-55.56%
\$ 864.00	\$ 8,640.00	\$ 61.87	-\$ 5,180.00	-\$ 5,241.87	▼	-37.76%
\$ 5,455.10	\$ 54,551.00	\$ 22.94	\$ 49,426.00	\$ 49,403.06	▲	959.67%
\$ 100.60	\$ 503,000.00	\$ 2,303.84	-\$ 92,000.00	-\$ 94,303.84	▲	-15.79%
\$ 1,412,350.68	\$ 1,412,070.68	\$ 280.00	\$ 12,350.68	\$ 12,070.68	▲	0.86%
\$ 60,300.00		\$ 4,277.41	\$ 1,336,000.00	\$ 1,331,722.59		

CARTERA 6TA ENTREGA



Fecha Apertura
Tipo de Cambio Mayorista Apertura (ARS/USD)
Tipo de Cambio (ARS/USD)
Dinero inicial ARS
Dinero inicial USD
Valor de cuentas ARS
Valor de cuentas USD
Ganancias/pérdidas ARS
Ganancias/pérdidas % (ARS)
Ganancias/pérdidas USD
Ganancias/pérdidas % (USD)

Bonos

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen
5/27/2019	Compra	Wasatch-Hoisington US Treasury	20424	\$ 17.02
5/27/2019	Compra	HYG High Yield Corp Bond	10696.25	\$ 85.57
			0	

Acciones

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen
	Compra		0	\$ 0.00

Indices

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen
5/27/2019	Compra	ProShares Ultra Pro S&P 500 ETF	14553	\$ 48.51

ETF

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen
-------	----------	--------	-----------	--------------

OPERACIONES CERRADAS

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen
-------	----------	--------	-----------	--------------

Liquidez

Importe

\$ 65,536.71

1er Semana	Valor
BONOS	\$ 31,569.38
ACCIONES	\$ 0.00
INDICES	\$ 13,407.00
LIQUIDEZ	\$ 65,536.71
TOTAL CART	\$ 110,513.09

LIQUIDEZ
59%



	5/24/2019
	\$ 44.96
	\$ 45.80
ARS	5,000,000.00
USD	111,209.96
ARS	5,061,499.71
USD	110,513.09
ARS	61,499.71
	1.23%
-USD	696.87
	-0.63%

Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
1200	\$ 17.49	\$ 20,988.00	20.42	\$ 543.58	▲ 2.66%
125	\$ 84.90	\$ 10,612.50	10.70	-\$ 94.45	▲ -0.88%
		\$ 0.00	0.00	\$ 0.00	

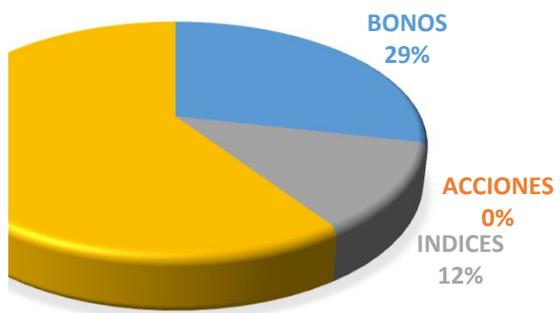
Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
0	\$ 0.00	\$ 0.00	0.00	\$ 0.00	

Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
300	\$ 44.69	\$ 13,407.00	0.00	-\$ 1,146.00	▼ -7.87%

Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO
----------	--------------	-------------------	------------	----------

Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO
----------	--------------	-------------------	------------	----------

CARTERA 1ER ENTREGA



Fecha Apertura
Tipo de Cambio Mayorista Apertura (ARS/USD)
Tipo de Cambio (ARS/USD)
Dinero inicial ARS
Dinero inicial USD
Valor de cuentas ARS
Valor de cuentas USD
Ganancias/pérdidas ARS
Ganancias/pérdidas % (ARS)
Ganancias/pérdidas USD
Ganancias/pérdidas % (USD)

Bonos

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen
5/27/2019	Compra	Wasatch-Hoisington US Treasury	20424	\$ 17.02
5/27/2019	Compra	HYG High Yield Corp Bond	10696.25	\$ 85.57
6/3/2019	Compra	iShares J.P. Morgan USD Emerging M	21878	\$ 109.39

Acciones

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen
6/6/2019	Compra	Amazon	12280.52	\$ 1,754.36
6/3/2019	Compra	QQQ	12672.8	\$ 181.04

Indices

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen
5/27/2019	Compra	ProShares Ultra Pro S&P 500 ETF	14553	\$ 48.51

ETF

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen
-------	----------	--------	-----------	--------------

OPERACIONES CERRADAS

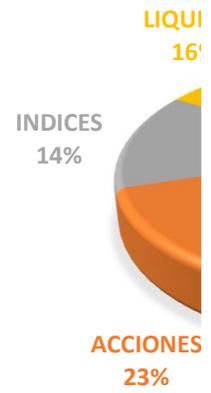
Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen
-------	----------	--------	-----------	--------------

Liquidez

Importe

\$ 18,705.39

1er Semana	Valor
BONOS	\$ 53,937.13
ACCIONES	\$ 26,152.11
INDICES	\$ 15,480.00
LIQUIDEZ	\$ 18,705.39
TOTAL CART	\$ 114,274.64



	5/24/2019
	\$ 44.96
	\$ 45.00
ARS	5,000,000.00
USD	111,209.96
ARS	5,142,358.63
USD	114,274.64
ARS	142,358.63
	2.85%
USD	3,064.67
	2.76%

Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
1200	\$ 17.44	\$ 20,928.00	20.42	\$ 483.58	▲ 2.37%
125	\$ 86.29	\$ 10,786.25	10.70	\$ 79.30	■ 0.74%
200	\$ 111.27	\$ 22,254.00	0.00	\$ 376.00	▲ 1.72%

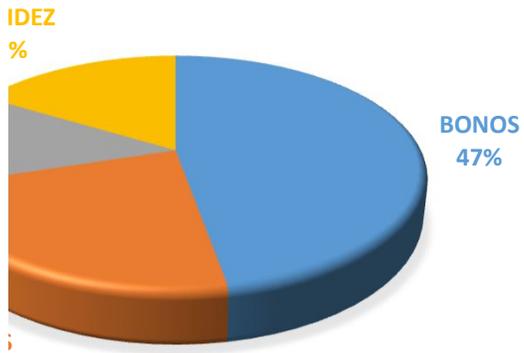
Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
7	\$ 1,869.67	\$ 13,087.69	122.81	\$ 684.36	▲ 5.52%
70	\$ 188.57	\$ 13,199.90	12.67	\$ 514.43	▲ 4.06%

Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
300	\$ 51.60	\$ 15,480.00	0.00	\$ 927.00	▲ 6.37%

Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO
----------	--------------	-------------------	------------	----------

Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO
----------	--------------	-------------------	------------	----------

CARTERA 2DA ENTREGA



Fecha Apertura
Tipo de Cambio Mayorista Apertura (ARS/USD)
Tipo de Cambio (ARS/USD)
Dinero inicial ARS
Dinero inicial USD
Valor de cuentas ARS
Valor de cuentas USD
Ganancias/pérdidas ARS
Ganancias/pérdidas % (ARS)
Ganancias/pérdidas USD
Ganancias/pérdidas % (USD)

Bonos

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen
5/27/2019	Compra	Wasatch-Hoisington US Treasury	20424	\$ 17.02
5/27/2019	Compra	HYG High Yield Corp Bond	10696.25	\$ 85.57
6/3/2019	Compra	iShares J.P. Morgan USD Emerging M	21878	\$ 109.39

Acciones

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen
6/6/2019	Compra	Amazon	12280.52	\$ 1,754.36
6/3/2019	Compra	QQQ	12672.8	\$ 181.04
6/18/2019	Compra	QCOM	10680	\$ 71.20

Indices

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen
5/27/2019	Compra	ProShares Ultra Pro S&P 500 ETF	14553	\$ 48.51

ETF

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen
-------	----------	--------	-----------	--------------

OPERACIONES CERRADAS

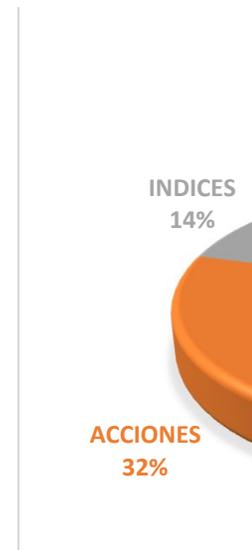
Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen
-------	----------	--------	-----------	--------------

Liquidez

Importe

\$ 8,025.39

1er Semana	Valor
BONOS	\$ 54,656.38
ACCIONES	\$ 37,602.23
INDICES	\$ 16,245.00
LIQUIDEZ	\$ 8,025.39
TOTAL CART	\$ 116,529.01



	5/24/2019
	\$ 44.96
	\$ 43.50
ARS	5,000,000.00
USD	111,209.96
ARS	5,069,011.77
USD	116,529.01
ARS	69,011.77
	1.38%
USD	5,319.04
	4.78%

Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO		Ganancias/ Pérdidas (%)
1200	\$ 17.61	\$ 21,132.00	20.42	\$ 687.58	▲	3.36%
125	\$ 87.18	\$ 10,897.50	10.70	\$ 190.55	■	1.78%
200	\$ 113.29	\$ 22,658.00	0.00	\$ 780.00	▲	3.57%

Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO		Ganancias/ Pérdidas (%)
7	\$ 1,893.63	\$ 13,255.41	122.81	\$ 852.08	▲	6.87%
70	\$ 186.74	\$ 13,071.80	12.67	\$ 386.33	■	3.05%
150	\$ 76.07	\$ 11,410.50	0.00	\$ 730.50	▲	6.84%

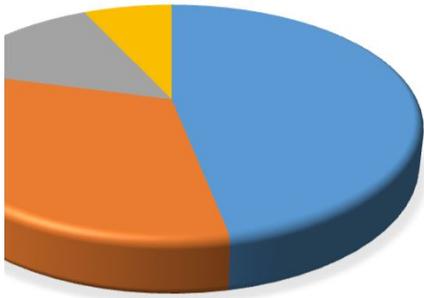
Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO		Ganancias/ Pérdidas (%)
300	\$ 54.15	\$ 16,245.00	0.00	\$ 1,692.00	▲	11.63%

Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO
----------	--------------	-------------------	------------	----------

Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO
----------	--------------	-------------------	------------	----------

CARTERA 3RA ENTREGA

LIQUIDEZ
7%



BONOS
47%

Fecha Apertura
Tipo de Cambio Mayorista Apertura (ARS/USD)
Tipo de Cambio (ARS/USD)
Dinero inicial ARS
Dinero inicial USD
Valor de cuentas ARS
Valor de cuentas USD
Ganancias/pérdidas ARS
Ganancias/pérdidas % (ARS)
Ganancias/pérdidas USD
Ganancias/pérdidas % (USD)

Bonos

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen
5/27/2019	Compra	Wasatch-Hoisington US Treasury	20424	\$ 17.02
5/27/2019	Compra	HYG High Yield Corp Bond	10696.25	\$ 85.57
6/3/2019	Compra	iShares J.P. Morgan USD Emerging M	21878	\$ 109.39

Acciones

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen
6/6/2019	Compra	Amazon	12280.52	\$ 1,754.36
6/3/2019	Compra	QQQ	12672.8	\$ 181.04
6/18/2019	Compra	QCOM	10680	\$ 71.20

Indices

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen
			0	

ETF

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen
-------	----------	--------	-----------	--------------

OPERACIONES CERRADAS

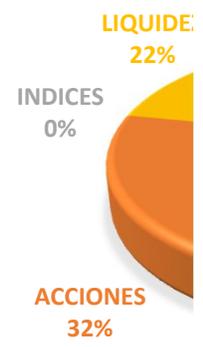
Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen
5/27/2019	Compra	ProShares Ultra Pro S&P 500 ETF	14553	\$ 48.51

Liquidez

Importe

\$ 25,539.39

1er Semana	Valor
BONOS	\$ 54,099.13
ACCIONES	\$ 37,602.23
INDICES	\$ 0.00
LIQUIDEZ	\$ 25,539.39
TOTAL CART	\$ 117,240.76



	5/24/2019
	\$ 44.96
	\$ 43.40
ARS	5,000,000.00
USD	111,209.96
ARS	5,088,248.82
USD	117,240.76
ARS	88,248.82
	1.76%
USD	6,030.79
	5.42%

Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
1200	\$ 17.22	\$ 20,664.00	20.42	\$ 219.58	1.07%
125	\$ 86.93	\$ 10,866.25	10.70	\$ 159.30	1.49%
200	\$ 113.00	\$ 22,600.00	0.00	\$ 722.00	3.30%

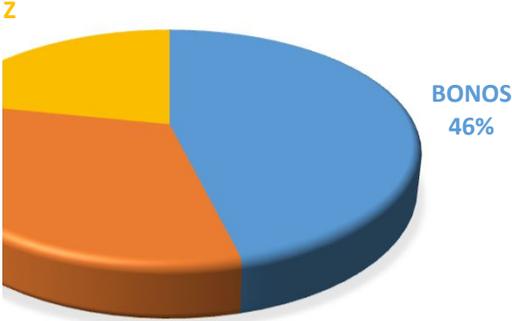
Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
7	\$ 1,893.63	\$ 13,255.41	122.81	\$ 852.08	6.87%
70	\$ 186.74	\$ 13,071.80	12.67	\$ 386.33	3.05%
150	\$ 76.07	\$ 11,410.50	0.00	\$ 730.50	6.84%

Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
		\$ 0.00	0.00	\$ 0.00	

Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO
----------	--------------	-------------------	------------	----------

Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
300	\$ 58.38	\$ 17,514.00	0.00	\$ 2,961.00	20.35%

CARTERA 4TA ENTREGA



Fecha Apertura
Tipo de Cambio Mayorista Apertura (ARS/USD)
Tipo de Cambio (ARS/USD)
Dinero inicial ARS
Dinero inicial USD
Valor de cuentas ARS
Valor de cuentas USD
Ganancias/pérdidas ARS
Ganancias/pérdidas % (ARS)
Ganancias/pérdidas USD
Ganancias/pérdidas % (USD)

Bonos

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen
5/27/2019	Compra	Wasatch-Hoisington US Treasury	20424	\$ 17.02
5/27/2019	Compra	HYG High Yield Corp Bond	10696.25	\$ 85.57
6/3/2019	Compra	iShares J.P. Morgan USD Emerging M	21878	\$ 109.39
7/22/2019	Compra	Wasatch-Hoisington US Treasury	20952	\$ 17.46

Acciones

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen
6/3/2019	Compra	QQQ	12672.8	\$ 181.04
6/18/2019	Compra	QCOM	10680	\$ 71.20

Indices

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen
			0	

ETF

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen
-------	----------	--------	-----------	--------------

OPERACIONES CERRADAS

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen
5/27/2019	Compra	ProShares Ultra Pro S&P 500 ETF	14553	\$ 48.51
6/6/2019	Compra	Amazon	12280.52	\$ 1,754.36

Liquidez

Importe

\$ 18,065.94

1er Semana	Valor
BONOS	\$ 75,330.18
ACCIONES	\$ 24,940.63
INDICES	\$ 0.00
LIQUIDEZ	\$ 18,065.94
TOTAL CART	\$ 118,336.74



	5/24/2019
	\$ 44.96
	\$ 44.40
ARS	5,000,000.00
USD	111,209.96
ARS	5,254,151.44
USD	118,336.74
ARS	254,151.44
	5.08%
USD	7,126.78
	6.41%

Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
1200	\$ 17.36	\$ 20,832.00	20.42	\$ 387.58	▲ 1.90%
125	\$ 87.17	\$ 10,896.25	10.70	\$ 189.30	■ 1.77%
200	\$ 114.11	\$ 22,822.00	0.00	\$ 944.00	▲ 4.31%
1200	\$ 17.36	\$ 20,832.00	20.95	-\$ 140.95	▲ -0.67%

Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
70	\$ 195.29	\$ 13,670.30	12.67	\$ 984.83	▲ 7.76%
150	\$ 75.22	\$ 11,283.00	0.00	\$ 603.00	■ 5.65%

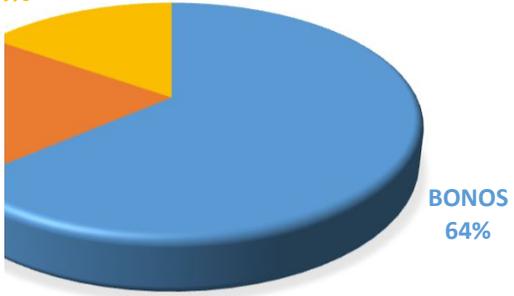
Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
		\$ 0.00	0.00	\$ 0.00	

Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO
----------	--------------	-------------------	------------	----------

Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
300	\$ 58.38	\$ 17,514.00	0.00	\$ 2,961.00	▲ 20.35%
7	\$ 1,943.05	\$ 13,601.35	122.81	\$ 1,198.02	▲ 9.66%

CARTERA 5TA ENTREGA

IIDEZ
5%



Fecha Apertura
Tipo de Cambio Mayorista Apertura (ARS/USD)
Tipo de Cambio (ARS/USD)
Dinero inicial ARS
Dinero inicial USD
Valor de cuentas ARS
Valor de cuentas USD
Ganancias/pérdidas ARS
Ganancias/pérdidas % (ARS)
Ganancias/pérdidas USD
Ganancias/pérdidas % (USD)

Bonos

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen
5/27/2019	Compra	Wasatch-Hoisington US Treasury	20424	\$ 17.02
5/27/2019	Compra	HYG High Yield Corp Bond	10696.25	\$ 85.57
6/3/2019	Compra	iShares J.P. Morgan USD Emerging M	21878	\$ 109.39
7/22/2019	Compra	Wasatch-Hoisington US Treasury	20952	\$ 17.46

Acciones

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen
6/3/2019	Compra	QQQ	12672.8	\$ 181.04
6/18/2019	Compra	QCOM	10680	\$ 71.20

Indices

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen
			0	

ETF

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen
-------	----------	--------	-----------	--------------

OPERACIONES CERRADAS

Fecha	Cpra/Vta	Activo	Inversion	Cotiz origen
5/27/2019	Compra	ProShares Ultra Pro S&P 500 ETF	14553	\$ 48.51
6/6/2019	Compra	Amazon	12280.52	\$ 1,754.36

Liquidez

Importe

\$ 18,065.94

1er Semana	Valor
BONOS	\$ 81,178.43
ACCIONES	\$ 23,962.93
INDICES	\$ 0.00
LIQUIDEZ	\$ 18,065.94
TOTAL CART	\$ 123,207.29



	5/24/2019
	\$ 44.96
	\$ 57.00
ARS	5,000,000.00
USD	111,209.96
ARS	7,022,815.77
USD	123,207.29
ARS	2,022,815.77
	40.46%
USD	11,997.33
	10.79%

Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
1200	\$ 19.86	\$ 23,832.00	20.42	\$ 3,387.58	▲ 16.57%
125	\$ 86.10	\$ 10,762.50	10.70	\$ 55.55	■ 0.52%
200	\$ 114.02	\$ 22,804.00	0.00	\$ 926.00	▲ 4.23%
1200	\$ 19.86	\$ 23,832.00	20.95	\$ 2,859.05	▲ 13.63%

Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
70	\$ 185.48	\$ 12,983.60	12.67	\$ 298.13	■ 2.35%
150	\$ 73.28	\$ 10,992.00	0.00	\$ 312.00	▲ 2.92%

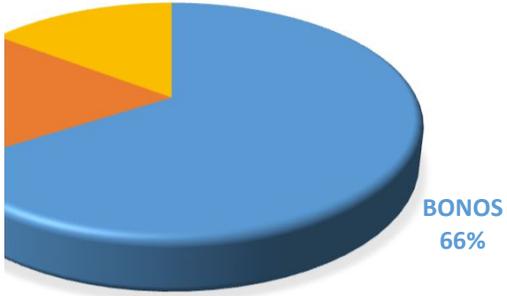
Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
		\$ 0.00	0.00	\$ 0.00	

Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO
----------	--------------	-------------------	------------	----------

Cantidad	Cotiz actual	Inversion a fecha	Comisiones	P/L NETO	Ganancias/ Pérdidas (%)
300	\$ 58.38	\$ 17,514.00	0.00	\$ 2,961.00	▲ 20.35%
7	\$ 1,943.05	\$ 13,601.35	122.81	\$ 1,198.02	▲ 9.66%

CARTERA 6TA ENTREGA

JIDEZ
5%



BONOS
66%

Fecha	20-May	31-May	14-Jun	30-Jun
S&P Merval	33492.48	33949.53	40487.61	41796.36
Bonos	17482.61	17401.87	18287.59	18000.77
Cartera Total	5000000.00	4950810.72	5276758.21	5321140.88
Cartera Acciones	2000000.00	1980324.29	2110703.28	2128456.35
Cartera Bonos	3000000.00	2970486.43	3166054.92	3192684.53

Fecha	20-May	31-May	14-Jun	30-Jun
S&P	2840.23	2752.06	2886.98	2941.76
Bonos USA	2117.52	2144.78	2152.94	2171.71
Cartera Total	111210	110513.09	114274.64	116529.01
Cartera Acciones	33363.00	33153.93	34282.39	34958.70
Cartera Bonos	77847.00	77359.17	79992.25	81570.30

Benchmark	20-May	31-May	14-Jun	30-Jun
Merval	1	1.01364635	1.20885673	1.24793267
IBIAMC	1	0.98368426	1.0102889	1.0238147
Cartera	1	0.99016214	1.05535164	1.06422818

Benchmark	20-May	31-May	14-Jun	30-Jun
S&P	1	0.96895674	1.01645993	1.0357471
Bonos EEUU	1	1.01287355	1.01672711	1.02559126
Cartera	1	0.99373342	1.0275572	1.04782849

	S&P	MERVA	BONOS	IAMC	S&P
20-May	33492.48	17482.61			2840.23
31-May	33949.53	17401.874			2752.06
14-Jun	40487.61	18287.586			2886.98
30-Jun	41796.36	18000.774			2941.76
14-Jul	42753.1	18323.237			3013.77
28-Jul	41983.74	18813.5			3025.86
16-Aug	30406.65	16395.879			2888.68

14-Jul	28-Jul	16-Aug
42753.10	41983.74	30406.65
18323.24	18813.50	16395.88
5418048.48	5511062.81	6668834.63
2167219.39	2204425.12	2667533.85
3250829.09	3306637.69	4001300.78

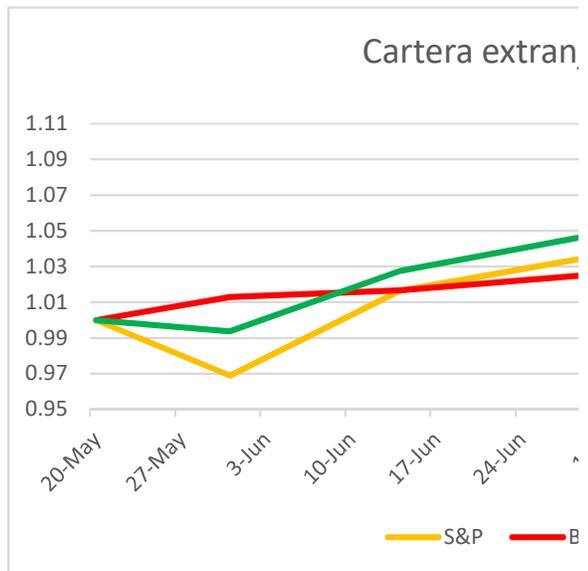
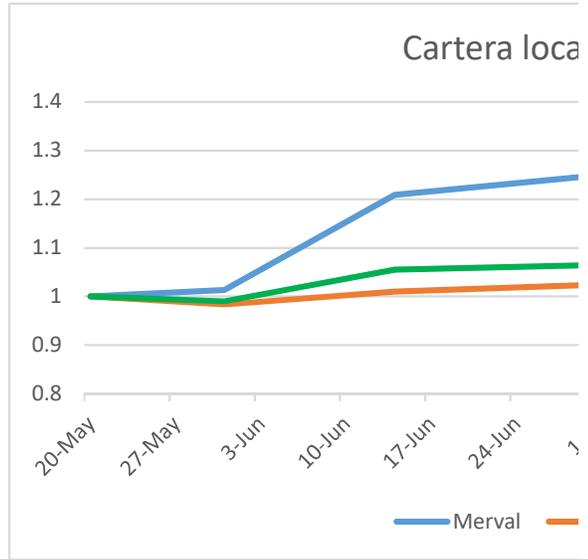
14-Jul	28-Jul	16-Aug
3013.77	3025.86	2888.68
2163.87	2171.34	2226.25
117240.76	118336.74	123207.29
35172.23	35501.02	36962.19
82068.53	82835.72	86245.11

14-Jul	28-Jul	16-Aug
1.27649849	1.25352736	0.90786499
1.01822584	0.99443539	0.98484043
1.0836097	1.10221256	1.33376693

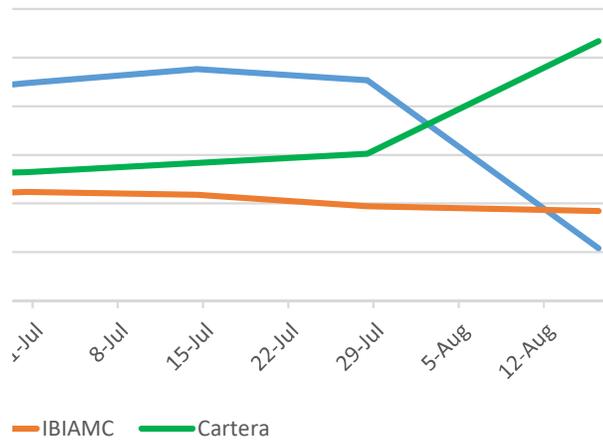
14-Jul	28-Jul	16-Aug
1.06110069	1.06535738	1.01705848
1.02188881	1.02541652	1.0513478
1.05422854	1.06408366	1.10787963

BONOS USA

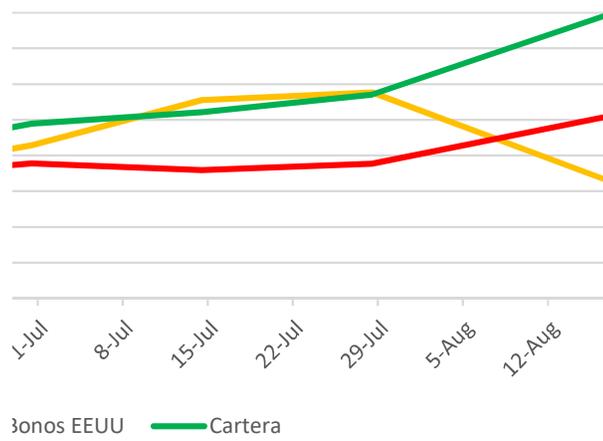
2117.52
2144.78
2152.94
2171.71
2163.87
2171.34
2226.25



al VS Benchmark



bonos EEUU VS Benchmark



Comisiones Argentina

	Arancel	Dcho mdo	IVA	Total
Acciones y cedears	0.24%	0.08%	0.07%	0.39%
Bonos	0.24%	0.01%		0.25%
Opciones	0.17%	0.20%	0.08%	0.45%
Dólar Mep	0.24%	0.01%		0.25%
Lebac/Lecap	0.90%			0.90%
Letes	0.19%			0.19%
Caucion colocadora	0.02%			0.02%
Caucion tomadora	3.50%			3.50%
RFX 20	0.04%		0.01%	0.052%
Oro	0.04%		0.01%	0.052%
WTI	0.04%		0.01%	0.052%
Futuros dólar	0.04%		0.01%	0.052%

Comisiones Exterior

	desde	hasta
Acciones	0.005 x acc	1.00%
Bonos corp		0.10%
Opciones	0.700 x contrato	
Dólar Mep		
Tesoreria	5.00 usd min	0.002%
Caucion colocadora		
Caucion tomadora		
ETF	0.00%	0
Fondos	14.95 usd min	3.00%