



UBA FCE
Escuela de Estudios de Posgrado

Trabajo final

“Posgrado de Especialización en Mercado de Capitales”

Tema:

**Simulación de administración de una cartera
con activos locales y externos**

Alumna: Patricia Lorena Lechman Domé

Objetivo:

Obtener el mejor resultado posible con una adecuada administración de los riesgos a los cuales expone el dinero, administrando el universo de activos que cualquier inversor podría disponer con esas cuentas.

El Perfil del inversor pasa a ser agresivo. Es un profesional de 30 años, casado con un hijo que vive en la Argentina.

El monto a operar es: ARS 10 millones de pesos. Se le asignan ARS 5 millones a una Cuenta Comitente con un Agente de Bolsa local y ya tenía en el exterior los Dólares equivalentes a los ARS 5 millones restantes en un Broker en Nueva York (aplicar el tipo de cambio mayorista, vendedor).

Se pide:

Cortes quincenales:

- ❖ Lunes 20/05/2019 al Viernes 31/05/2019.
- ❖ Lunes 03/06/2019 al Viernes 14/06/2019.
- ❖ Martes 18/06/2019 al Viernes 28/06/2019.
- ❖ Lunes 01/07/2019 al Viernes 12/7/2019.
- ❖ Lunes 15/7/2019 al Viernes 02/8/2019.
- ❖ Lunes 05/08/2019 al Viernes 16/08/2019

Los cortes quincenales deberán constar siempre de:

- 1) CARATULA con NUMERO DE QUINCENA (empezando por la n^o1 que va a ser lo que quede de mayo) y la fecha de corte, además del apellido, nombre y legajo del alumno.
- 2) Análisis de Coyuntura GLOBAL
- 3) Análisis de Coyuntura DOMESTICA
- 4) Movimientos (operaciones) de la cartera con su correspondiente justificación técnica, fundamental y/o de coyuntura.
- 5) Exposición de las tenencias valorizadas de las dos carteras.
- 6) Analisis de rendimientos.
- 7) Comparación con el benchmark.

Valuar el total de las carteras en pesos argentinos (ARS) convirtiendo los activos en moneda extranjera por el **tipo de cambio minorista vendedor del cierre de día (oficial)**.

Pueden operar derivados locales o externos (opciones y contratos de futuros).

Buscamos que puedan operar este dinero, invertirlo en activos financieros, calculen la performance de la cartera, evalúen los riesgos y realicen una presentación de la evolución de los resultados, con las justificaciones de lo que hicieron.

Los precios deben obtenerse de fuentes confiables y transparentes (yahoo finance, google finance, bigcharts, bolsar, bloomberg, etc).

Para cada operación de compra o venta de un activo es indispensable que contenga al menos la descripción del mismo, el precio al que fue adquirido, la cantidad de nominales, la fecha de operación y el tipo de operación (compra o venta). Asimismo, se le exigirá que averigüen por su cuenta tanto en el mercado doméstico como en el mercado externo los aranceles, derechos y comisiones que vuestros brokers van a cobrarles y aplicarlos en el cálculo. Diferencien los mismos en función de los activos porque es lo que ocurre en la realidad.

Las compras y ventas que realicen deben quedar claras en alguna planilla Excel, así como el estado de situación de la cartera tanto local como extranjera valuada en pesos argentinos.

Las justificaciones deben estar plasmadas en papel con cada operación, incluyendo información relevante e indicadores. Entre estos, Duration, TIR, P/E, P/BV, etc. y los que veremos a lo largo del curso. En resumen, debe quedar claro por qué Ud. como administrador realizó dicha compra o venta.

Se recomienda incorporar la mayor cantidad de CLASES DE ACTIVOS, así como diversificar adecuadamente los activos dentro de cada clase.

No se permiten ventas en corto porque no poseemos crédito por parte de nuestros brokers, pero sí operaciones con instrumentos que replican dichas operaciones (ETFs inversos y hasta apalancados).

VALUACIÓN y RENDIMIENTOS:

**• CARTERA LOCAL: La valuación de la cartera y los rendimientos deberán ser en MONEDA local y en MONEDA EXTRANJERA para la cartera local.

• CARTERA GLOBAL: Para la cartera global solamente en DÓLARES

- CARTERA TOTAL: la valuación total debe estar tanto en MONEDA local como en MONEDA EXTRANJERA).

Comparar quincena a quincena los rendimientos de su cartera contra un benchmark tanto para la parte local como la extranjera. Cada clase de activo deberá tener un benchmark específico y hacer un promedio ponderado para toda la cartera.

Fecha de entrega Jueves 22 de Agosto de 2019



QUINCENA Nro 1

Lunes 20/05/2019 al Viernes 31/05/2019.

Alumna: Patricia Lorena Lechman Dome.

Legajo: 47.264

Espacio para el profesor Gustavo Neffa

Evaluación:

- Lógica de la rotación de los activos,
- La presentación de la información
- Justificaciones
- Adecuado balanceo de la relación riesgo/retorno.

Coyuntura Global

La guerra comercial entre Estados Unidos y China continuará generando desconcierto en los mercados. El presidente de Estados Unidos, Donald Trump, oficializó su decisión de retrasar durante seis meses la decisión de implementar o no aranceles de hasta el 25% sobre la industria automotriz extranjera, ofreciendo así margen para continuar las negociaciones con la Unión Europea y Japón. El mandatario señaló en su decisión que “las condiciones locales de competencia deben mejorarse, reduciendo las importaciones”.

Según las conclusiones previas del Departamento de Comercio, algunas de las importaciones de vehículos, camiones y autopartes “debilitan la economía interna” y amenazan la seguridad nacional.

La administración estadounidense anunció que retirará los gravámenes del 25% y el 10% impuestos al acero y el aluminio procedente de múltiples países, entre ellos México y Canadá. También la Unión Europea. La resolución de esta disputa facilitará la ratificación en el Congreso del nuevo acuerdo comercial entre Estados Unidos-México-Canadá (USMCA).

El gobierno estadounidense también anunció que reducirá las tasas sobre el acero turco al 25% desde el 50%, revirtiendo así la controvertida decisión adoptada por Trump el verano pasado tras el aumento de las tensiones con la administración de Recep Tayyip Erdogan. El mandatario de EEUU justificó esta decisión alegando mejoras que hicieron apropiado reducir los aranceles. Esta decisión fue bienvenida por el ministro de comercio de Turquía, Ruhsar Pekcan, quien calificó el movimiento como “positivo”, aunque incidió en que Turquía esperaba que “todos los obstáculos al comercio bilateral” se acabarían eliminando.

Los medios estatales de China han señalado la falta de interés de Pekín en reanudar las conversaciones comerciales con Washington si Trump mantiene su amenaza arancelaria, mientras que el gobierno chino dijo que se intensificarán los estímulos para reforzar la economía nacional.

El Banco Popular de China (PBOC) anunció que reducirá los costes financieros de las pequeñas empresas, como parte de sus esfuerzos por ayudar a las compañías de menor tamaño a enfrentar la desaceleración de la segunda mayor economía del mundo debido a su pulso arancelario con EEUU.

Por su parte, el portavoz del Ministerio de Comercio chino, Gao Feng, descartó efectivamente las conversaciones a corto plazo con los negociadores estadounidenses. Este funcionario especificó que las principales preocupaciones de China deben ser abordadas antes de que se pueda llegar a un acuerdo, y culpó a la reciente escalada unilateral de las tensiones como factor principal que ha dañado las negociaciones.

EUROPA: Batacazo de los partidos en el Gobierno e imparable ascensión de Los Verdes en Alemania. El partido de centroderecha alemán, la CDU de la canciller Angela Merkel, ha sido el más votado en estas elecciones europeas, según los datos oficiales difundidos le otorgan al bloque conservador (CDU/CSU) un 28,9% de los votos. Los dos grandes partidos que gobiernan en coalición han sido fuertemente castigados por los votantes. La CDU obtuvo 7,6 puntos menos que en las anteriores elecciones y los socialdemócratas, SPD, quedarían en tercera posición con un 15,8% de los votos, casi 12 puntos menos. Los Verdes, sin embargo, se disparan —obtendrían un 20,5%— alimentados por un voto joven y preocupado por el medio ambiente y escalarían hasta una segunda posición. En el otro extremo, la ultraderecha, Alternativa por Alemania, con un 10,8% de los votos, ha cosechado un resultado más bajo que en las generales de 2017 (12,6%), pero mayor que en las últimas europeas (7,1%)

EEUU: Según los medios, Amazon (AMZN) estaría analizando la compra del servicio prepago Boost Mobile. Las compañías T-Mobile (TMUS) y Sprint (S) se fusionarán, pero para obtener la aprobación deberán desprenderse de su inversión en Boost Mobile.

La Tasa del Bono del Tesoro Estadounidense se ubicó en 2.22%

El petróleo, en su calidad WTI, vuelve a caer pronunciadamente -2.1%, y se ubica en los USD 55.4 por barril.

Cerrando el mes de Mayo, el mundo ingresa en un escenario recesivo, guerras comerciales, competencia de monedas y aranceles.

En el plano internacional, las bolsas de la región tuvieron comportamientos negativos durante mayo. El índice Bovespa, de la bolsa de Brasil, mostró una suba de 0,7% en moneda local y de 0,67% en dólares. El Mexbol de la Bolsa de México registró una pérdida de 4,14% en moneda local, mientras que en dólares fue de 7,43%. El índice IGBVL, de la Bolsa de Lima, marcó una baja mensual de 4,66% en soles y de 6,82% medido en dólares. Por su parte, el índice Dow Jones, de la bolsa de Nueva York, registró en mayo una baja de 6,69% cerrando el mes en 24.815,04 puntos.

Coyuntura Local

El dólar viene definiendo un canal bajista entre \$ 45,60 y \$ 44,80. En los últimos días hubo más oferta de dólares de la exportación, subió el precio de la soja y esto produjo que muchos productores vendieran y aparecieran dólares del campo. En el mercado de futuros hay recompra de posiciones. Personas que compraron dólar futuro, y como ven venir una baja están cerrando posiciones.

Situación Macro:

- El nivel general del índice del costo de la construcción (ICC) en el Gran Buenos Aires correspondiente a abril de 2019 registra, en relación con las cifras de marzo último, una suba de 2,0%. Este resultado surge como consecuencia del alza de 4,2% en el capítulo "Materiales", de 0,5% en el capítulo "Mano de obra" y de 1,4% en el capítulo "Gastos generales".
- El nivel general del índice de precios internos al por mayor (IPIM) registró una suba de 4,6% en el mes de abril de 2019 respecto del mes anterior. Este aumento se explica como consecuencia de la suba de 4,6% en los "Productos nacionales" y de 4,0% en los "Productos importados".
- En marzo de 2019, la serie original del estimador mensual de actividad económica (EMAE) cayó 6,8% respecto al mismo mes de 2018. Respecto del mes de febrero, la serie original con estacionalidad

registró un nivel 9,4% más alto. En tanto, la evolución del EMAE desestacionalizado mostró en marzo una contracción de 1,3%. La serie tendencia-ciclo se retrajo 0,1% respecto al mes anterior.

- Durante abril de 2019, la variación mensual de la canasta básica alimentaria (CBA) con respecto a marzo de 2019 fue de 1,8%, mientras que la variación de la canasta básica total (CBT) fue de 2,6%. Las variaciones interanuales de la CBA y de la CBT resultaron del 66,1% y 61,5%, respectivamente.
- En abril de 2019 las exportaciones alcanzaron 5.305 millones de dólares y las importaciones, 4.174 millones de dólares. El intercambio comercial (exportaciones más importaciones) disminuyó 16,2% y alcanzó un valor de 9.479 millones de dólares. La balanza comercial registró un superávit comercial de 1.131 millones de dólares.
- Las ventas a precios corrientes para marzo de 2019 relevadas en la Encuesta de Supermercados sumaron un total de 51.119,1 millones de pesos, lo que representa un aumento de 14,6% respecto al mes anterior y un aumento de 39,9% respecto al mismo mes del año anterior. Las ventas a precios constantes de diciembre de 2016, durante marzo de 2019, sumaron un total de 24.673,1 millones de pesos, lo que representa un aumento de 9,5% respecto al mes anterior y una caída del 14,5% respecto a marzo de 2018

Indice Di Tella: Este índice, en lo que va del año, va desacelerando su caída.

En Argentina las elecciones presidenciales generan estado de confusión.

El Mercado:

Durante Mayo el S&P Merval registró una suba de 14,81%, ubicándose en los 33.949,53 puntos. Si se lo mide en dólares, el indicador registró una ganancia mensual de 12,61%, dado que el peso argentino se depreció un 1,95% respecto a la moneda de Estados Unidos, para cerrar el mes con una paridad de \$44,87 por dólar.

El monto total operado durante mayo en BYMA totalizó \$655.313 millones, con un promedio diario de \$29.786 millones; un 14,5% por encima del monto promedio registrado en abril de 2019. La negociación en acciones totalizó el mes en \$13.714 millones, con un promedio diario de \$623,37 millones, un 8,84% por debajo de los valores registrados en el mes precedente. Las acciones, en su conjunto, tuvieron una tendencia positiva, con 56 papeles en suba, 18 en baja y dos sin cambios a lo largo de las 22 ruedas de mayo. En cuanto al panel líder, 18 acciones obtuvieron rendimientos positivos y 2 negativos a lo largo del mes. Por su parte, la negociación de títulos públicos ascendió en el mes a \$544.699 millones, que significaron \$24.759 millones de promedio diario, un 16,52% por encima de lo registrado el mes anterior. El bono más operado fue el AY24, con un monto promedio diario de \$4.569 millones.

Movimientos (operaciones) de la cartera con su correspondiente justificación técnica, fundamental y/o de coyuntura.

Se distribuyó el capital en 60% de renta variable, 30% renta fija y 10% money market.

Las acciones seleccionadas, para formar la cartera, son de empresas del sector de “Bienes de capital”, “financiero”, “Transportadora” y “Energía” con el objetivo de diversificar la misma.

Agrometal (AGRO)

.Agrometal S.A.I., es una compañía argentina dedicada a la fabricación de maquinaria agrícola para mover y sembrar suelos. La gama de productos de la compañía incluye máquinas sembradoras de grano grueso y fino, que se comercializan con la marca Agrometal directamente desde sus instalaciones de producción en la municipalidad de Monte Maíz y a través de una red de

distribuidores nacional. La compañía también ofrece capacitación técnica para sus clientes, así como asistencia posventa.

Industria: Maquinaria agrícola y de construcción

Sector: Bienes de capital

Empleados: 324

Tipo de acción: ORD

	Empresa	Industria
Ratio Precio/Utilidad TTM	-	-
Precio/Ventas TTM	0,77	1,75
Precio/Flujo de caja MRQ	22,4	-
Precio/Flujo de caja libre TTM	4,9	-
Precio/Valor Contable MRQ	1,62	3,79
Precio/Valor Contable Neto MRQ	1,64	3,79

CEPU Central Puerto S.A

CENTRAL PUERTO S.A. fue la primera empresa generadora de energía en ser privatizada. A partir del 1º de abril de 1992 comenzó a comercializar energía eléctrica. Su potencia instalada es de 2.165 MW, repartida en doce unidades ubicadas en las usinas de Puerto Nuevo y Nuevo Puerto, ubicadas en la Capital Federal, y Loma la Lata en la provincia del Neuquén, con un nivel de generación que representa aproximadamente el 9% de la generación del total del país. En 1994 la compañía realizó una fuerte inversión en la construcción de la central Loma de la Lata, ubicada en Neuquén, y en 1998 en la central construida en Nuevo Puerto, Capital Federal.

Asimismo, en 2016 generó 15.533 GWh, representando un 11% de la generación total del SADI y un 17% de la generación de las compañías privadas. Esto la convierte en el principal grupo privado de generación eléctrica en Argentina.

Central Puerto es el mayor accionista privado de las sociedades Central Vuelta de Obligado S.A. (56,2%), Termoeléctrica José de San Martín S.A. (30,5%) y Termoeléctrica Manuel Belgrano S.A. (30,5%) que operan sendos ciclos combinados, cuya potencia instalada es de 816 MW, 865 MW y 873 MW respectivamente.

	Empresa	Industria
Ratio Precio/Utilidad TTM	2,62	9,38
Precio/Ventas TTM	1,61	3,23
Precio/Flujo de caja MRQ	-	16,44
Precio/Flujo de caja libre TTM	-	45,04
Precio/Valor Contable MRQ	0,8	3,92
Precio/Valor Contable Neto MRQ	0,86	3,71

GGAL Grupo Financiero Galicia

Es un holding de servicios financieros de Argentina, cuyo capital social está controlado en un 49,71% por las familias Escasany, Ayerza y Braun, mientras el restante 50,29% cotiza en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. El principal activo del holding es el Banco de Galicia y Buenos Aires, y sus unidades en Uruguay y las islas Caymán.

Su activo más importante es la participación en el Banco de Galicia y Buenos Aires S.A., del que posee el 100% del capital social. La totalidad de las acciones que conforman el capital del Grupo ascienden a 1.300,3 millones compuestas de 281,2 millones de acciones Clase A y 1.019,0 millones de acciones clase B. Las acciones clase A tienen 5 votos y las acciones clase B tienen un voto. El accionista controlante (EBA Holding) posee las acciones clase A, que le otorgan el 21,6% del capital.

Las acciones clase B de Grupo Galicia están listadas en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y en la Bolsa de Comercio de Córdoba, mientras que sus ADRs están listados en el Nasdaq Capital Market de los Estados Unidos, ambos (acciones y ADRs) bajo el símbolo "GGAL". Un ADR representa 10 acciones Clase B.

La acción de Grupo Galicia forma parte del índice Merval e, internacionalmente, de índices de Standard & Poors y Morgan Stanley Capital International (MSCI).

	Empresa	Industria
Ratio Precio/Utilidad TTM	5,88	11,44
Precio/Ventas TTM	1	2,11

Precio/Flujo de caja MRQ	1,06	5,47
Precio/Flujo de caja libre TTM	0,74	32,81
Precio/Valor Contable MRQ	1,89	3,1
Precio/Valor Contable Neto MRQ	1,63	2,99

PAMP Pampa Energía S.A.

Pampa Energía S. A. es la empresa integrada de electricidad más grande de Argentina. A través de nuestras subsidiarias participamos en la generación, transmisión y distribución de electricidad en Argentina.

Nuestro segmento de generación tiene una capacidad instalada de aproximadamente 2.000 MW (incluyendo la reciente expansión de Central Térmica Güemes de 100 MW), lo que representa alrededor del 8% de la capacidad instalada en Argentina. Asimismo, seguimos trabajando en proyectos para ampliar nuestra capacidad instalada en alrededor de 400 MW adicionales. Nuestro segmento de transmisión co-controla la operación y mantenimiento de la red de transmisión en alta tensión de Argentina que abarca unos 9.300 km de líneas propias, así como 6.000 km de líneas de alta tensión de Transba y además opera 5.000 km de líneas de alta tensión en Brasil. Transener transporta el 95% de la electricidad en la Argentina. Nuestro segmento de distribución está compuesto por Edenor, la mayor distribuidora de electricidad de la Argentina, con más de 2.500.000 clientes y cuya área de concesión abarca el norte de la Capital Federal y el Gran Buenos Aires.

Pampa Energía cotiza en la bolsa de valores de Buenos Aires, y forma parte del índice Merval con un peso relativo del 3,81%. Empezó a cotizar en la bolsa de Nueva York (NYSE) el 9 de octubre de 2009. En 2016 el holding Pampa Energía, compró el 67% de las acciones de Petrobras Argentina, por un monto equivalente a 892 millones de dólares.

El capital accionario de Pampa Energía está compuesto por 1.695.859.459 acciones ordinarias en circulación.

	Empresa	Industria
Ratio Precio/Utilidad TTM	6,84	9,38

Precio/Ventas TTM	0,58	3,23
Precio/Flujo de caja MRQ	-	16,44
Precio/Flujo de caja libre TTM	-	45,04
Precio/Valor Contable MRQ	1,09	3,92
Precio/Valor Contable Neto MRQ	1,25	3,71

TGSU2 Transportadora de Gas del Sur

Transportadora de Gas del Sur S.A. comenzó sus operaciones el 28 de diciembre de 1992, luego del proceso privatización del sector energético argentino. Hoy, TGS es la transportadora de gas más importante del país, opera el sistema de gasoductos más extenso de América Latina, es una la empresa líder en producción y comercialización de líquidos de gas natural (LGN) tanto para el mercado local como para el de exportación, realizando esta actividad desde el Complejo General Cerri, ubicado en Bahía Blanca, provincia de Buenos Aires, además brinda soluciones integrales en materia de gas natural ligando actividades de Productores con el mercado...

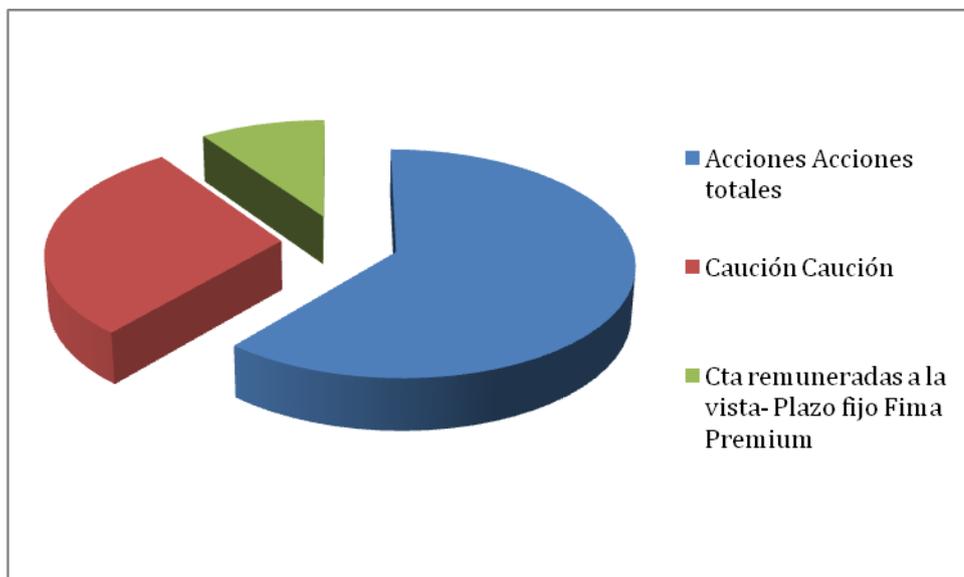
En 1998, TGS incursionó en el área de las telecomunicaciones, a través de su sociedad controlada Telcosur S.A., convirtiéndose en un importante "carrier" mayorista en su área de servicios.

	Empresa	Industria
Ratio Precio/Utilidad TTM	5,04	31,66
Precio/Ventas TTM	0,9	0,74
Precio/Flujo de caja MRQ	64,06	78,92
Precio/Flujo de caja libre TTM	-	10,95
Precio/Valor Contable MRQ	2,1	1,3
Precio/Valor Contable Neto MRQ	1,06	1,12

Exposición de las tenencias valorizadas de las dos carteras.

Cartera local

Especie	Nombre	Cant. títulos x precio
Acciones	AGRO Agrometal S.A.I.	519.485,00
Acciones	CEPU Central Puerto S.A.	482.316,50
Acciones	GGAL Grupo Financiero Galicia	781.795,20
Acciones	PAMP Pampa Energia S.A.	711.156,15
Acciones	<u>TGSU2 Transportadora de Gas del Sur</u>	723.697,00
Acciones	Acciones totales	3.218.449,85
Caución	Caución	1.532.567,50
Cta remuneradas a la vista- Plazo fijo	Fima Premium	508.979,44
	Total gral.	5.259.996,79



Comparación con el benchmark.

S&P Merval	1,4%
Cartera de acciones	8,1%

Para formar la cartera global se utilizaron tres ETF diversificando el impacto económico de las distintas regiones del mundo, No se tomó Asia por la guerra comercial actual que tiene con EEUU

Especie	cantidad	Precio al 31/5	Precio x cantidad al 31/05 en USD
Deutsche Boerse Commodities Xetra-Gold (4GLD)	976	41,6472	45.118,91
Shares MSCI Brazil Capped (EWZ)	951	41,65	39.609,15
SPDR S&P 500 (SPY)	110	257,27	28.299,70
Total			113.027,76

Deutsche Boerse Commodities Xetra-Gold (4GLD)

31.05.2019	37,52	2%
20.05.2019	36,77	

Shares MSCI Brazil Capped (EWZ)

31.05.2019	41,65	10%
20.05.2019	37,72	

SPDR S&P 500 (SPY)

31.05.2019	275,27	-3%
20.05.2019	283,95	



QUINCENA Nro 2

Lunes 03/06/2019 al Viernes 14/06/2019.

Alumna: Patricia Lorena Lechman Dome.

Legajo: 47.264

Espacio para el profesor Gustavo Neffa

Evaluación:

- Lógica de la rotación de los activos,
- La presentación de la información
- Justificaciones
- Adecuado balanceo de la relación riesgo/retorno.

Coyuntura Global

El índice de precios al consumidor en Estados Unidos aumentó un 0.1% en mayo (vs. 0.3% en abril). El incremento para los últimos doce meses fue de 1.8%. Se registraron aumentos en los rubros de alimentos y una disminución en el rubro de energía, especialmente impulsada por la contracción de precios de la gasolina. El índice para todos los ítems menos alimentos y energía aumentó 0.1% respecto al mes anterior, y 2% para los últimos doce meses.

La Tasa del Bono del Tesoro Estadounidense a 10 años se ubicó en 2.15%, sin modificaciones.

El petróleo, en su calidad WTI, cae -2.03%, y se ubica en los USD 52.19 por barril.

La justicia americana acusa a Facebook, Apple, Google y Amazon de monopolio, lo que podría quitar competencia digital en el mercado, y esto atentaría contra los precios.

El gobierno de Estados Unidos está revisando el poder que acaparan sus principales tecnológicas. Por eso anunció una investigación a gran escala, que será elaborada por la Comisión Federal del Comercio y el Departamento de Justicia, en la que tomará testimonio a ejecutivos de las cuatro empresas y pedirá a políticos que revisen informes internos.

Los mercados de Acciones de latinoamérica tuvieron movimientos positivos durante la quincena. El índice Bovespa de la Bolsa de São Paulo registró una suba de 1,04% medido en Reales y de 1,72% si se lo considera en dólares.

El Índice General de la Bolsa de Valores de Lima (S&P/BVL GEN) registró una ganancia quincenal de 1,87% medido en Soles y de 2,95% si se lo considera en dólares.

El IPSA, de la Bolsa de Comercio de Santiago de Chile, mostró una variación positiva de 1,64% en moneda local mientras que si se lo analiza medido en dólares registró una ganancia de 3,16%.

El Mexbol tuvo un crecimiento de 0,89% durante la quincena. En dólares la suba fue de 3,33%.

Finalmente, el índice industrial Dow Jones culminó la primera quincena junio con una suba de 5,14%. El indicador muestra una ganancia anual de 11,84% y de 3,98% en términos interanuales.

Coyuntura Local

La consultora financiera internacional MSCI confirmó su decisión de que la Argentina salga de su índice de Mercados de Frontera e ingrese al de Mercados Emergentes. También anunció que las acciones de ocho empresas locales serán incluidas en ese índice a partir del 29/05/2019. Las compañías son Banco Macro; BBVA Banco Francés; Globant; Grupo Financiero Galicia; Pampa Energía; Telecom; Transportadora de Gas del Sur e YPF.

El mercado cree que la fórmula Macri - Pichetto le suma competitividad a Macri en un posible ballottage. Los bonos mostraron un notable salto.

Argentina se está beneficiando porque las lluvias en Estados Unidos han modificado a la suba los precios de la soja, trigo y maíz. Los productores deberían aprovechar para vender o fijar precios a futuro.

Los bienes durables como autos y motos registran bajas de ventas del 55% anual en las cantidades, producto de la falta de interés para adquirir estos productos.

El gobierno trabaja para revertir este escenario, salió a incentivar la demanda con un aporte de \$ 1.000 millones para el sector que permitirá que haya más bonificaciones para los 0km. Este plan de promociones durará un mes, es acumulable con las rebajas que ya ofrecen terminales y concesionarias. Beneficios de \$ 20.000 a la compra de autos de valor inferior a los \$ 750.000 y \$ 40.000 a la compra de autos de valor superior a los \$ 750.000. Son paliativos, pero no activan el consumo en general.

En el marco de la actual crisis, hay una relajación en el pago de tributos y obligaciones fiscales laborales. Esto desfinanciará al Estado, que en los últimos meses recurre a la mayor presión tributaria para enfrentar la crisis.

Los Resultados de Expectativas de Mercados (REM) de las 50 consultoras más importantes del país nos indican que el año 2019 terminaría en el mejor de los casos con una inflación del 40% anual, tasas de interés en el 55% anual y un dólar a \$ 51,50 a fin de año.

El proceso de ajuste de las empresas seguirá vigente, el desempleo crecería, y hasta pasadas las elecciones no habrá decisiones de inversión.

El índice S&P Merval cerró la primera quincena de junio en 40.487,61 puntos, lo que significó una suba de 19,26% respecto del cierre de mayo de 2019.

Si medimos el índice en dólares estadounidenses, se verificó una ganancia de 21,98% en la quincena, dada una apreciación de 2,23% en el Peso argentino respecto de la moneda de los EE.UU.

Las acciones, en su conjunto, durante las primeras 10 ruedas de junio, tuvieron una tendencia positiva; concluyendo 61 papeles con rendimiento positivo, 13 con rendimientos negativos y 1 sin cambios respecto al cierre del mes precedente.

Si analizamos únicamente las 20 acciones que componen el índice S&P Merval en la actualidad, todas las empresas obtuvieron variaciones positivas durante la quincena. Las mayores subas fueron para BYMA (+41,51%) y BMA (+28,95%).

En las ruedas de la primera quincena de junio, las negociaciones en BYMA acumularon \$324.675 millones, que significaron \$32.467 millones de promedio diario, un 9,39% por encima del promedio diario alcanzado durante el quinto mes de 2019.

Las acciones significaron el 3,81% del total negociado en el Mercado, con operaciones por \$12.365 millones y un monto promedio diario un 98,36% por encima del registrado en el mes precedente. Las cinco acciones más operadas en el período representaron el 54,06% del total negociado en acciones, y la especie más negociada (GGAL) significó el 26,98% de este total.

En el plano de renta fija, los títulos públicos acumularon operaciones por \$258.684 millones, lo que significó una suba de 4,68% en el monto promedio diario negociado durante la quincena respecto al

monto promedio del mes anterior. Los valores públicos más operados, con liquidación en Pesos, fueron el AY24, con un monto promedio diario de \$4.099 millones; el A2J9 y el AO20 cuyos montos promedios negociados fueron de \$2.025 millones y \$1.210 millones respectivamente.

Movimientos (operaciones) de la cartera con su correspondiente justificación técnica, fundamental y/o de coyuntura.

En la cartera local se agregan las acciones del sector financiero que ingresaron al índice MSCI

En planilla adjunta se detallan los movimientos de compra, venta y el rendimiento.

La cartera global se mantiene. La performance de la misma se detalla en planilla adjunta.



QUINCENA Nro 3

Martes 18 de Junio al viernes 28 de Junio.

Alumna: Patricia Lorena Lechman Dome.

Legajo: 47.264

Espacio para el profesor Gustavo Neffa

Evaluación:

- Lógica de la rotación de los activos,
- La presentación de la información
- Justificaciones
- Adecuado balanceo de la relación riesgo/retorno.

Coyuntura Global

El gobierno Italiano aprueba la creación de Mini bots (“Buoni Ordinari del Tesoro”) para cancelar las deudas del gobierno con los proveedores y empleados del estado. Italia tiene un endeudamiento de los más altos del mundo, llegando a alcanzar el 135% de su PBI en 2020, y esta jugada es polémica para la Unión Europea, ya que ningún miembro puede emitir moneda, y el gobierno Italiano desafía con estas medidas y trata de ganar la pulseada para obligar a la Zona Euro a que le permitan aumentar el techo de endeudamiento para estirar la toma de medidas para controlar el déficit fiscal y bajar el gasto público.

Mario Draghi, el presidente del banco central europeo, afirmó que podrían disponer nuevas medidas de estímulo monetario en su próxima reunión del 25 de julio. Esta declaración generó una respuesta de Donald Trump quien manifestó que una iniciativa en ese sentido, debilitaría al euro frente al dólar, afectando la competitividad de las exportaciones estadounidenses y abaratando las importaciones europeas, sostuvo que se generaría una “competencia injusta para EEUU”. La lógica reacción inicial fue una baja en la moneda de la euro zona.

Varios miembros del Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo denunciaron que la guerra comercial con EEUU va a convertirse en una guerra de divisas del dólar contra el euro.

En EEUU el departamento de comercio ratificó que el PIB creció 3.1% en el primer trimestre, mayor que la del último cuarto del año pasado, por otro lado el gasto de los consumidores creció a un ritmo menor y fue ajustado de 1.3% a 0.9%.

Al finalizar la primer quincena de Junio, el petróleo WTI de EEUU se disparó casi 10% hasta los usd 57.43 por barril. La cotización europea de petróleo Brent, que es la referencia de nuestro país, subió 5.37% y alcanzo los usd 65.35. La causa principal de la subida fueron los temores a una falta de suministro a raíz de las amenazas de EEUU a Irán, que de concretarse darán

lugar a un bloqueo al estrecho de Ormuz, donde circula el 40% del petróleo del mundo.

El presidente de EEUU, Donald Trump, aseguro que equipos de China y de su país se encontraran antes de la reunión del G20 de fines del mes de Junio para preparar temas para una esperada cumbre bilateral entre los dos países procurando la intención de terminar de lograr un acuerdo para ponerle fin a la guerra comercial que genera una desaceleración de la actividad económica global. La Fed sigue analizando la baja de tasas pero recibe buenas noticias económicas que cambian las expectativas, a pesar de la presión que ejerce el presidente Trump reclamando que se bajen las tasas.

El secretario del tesoro de EEUU Steven Mnuchin, aseguro que el acuerdo comercial con China está listo en un 90%, en ese país la Cámara de Comercio también aseguro que el consenso con Beijing estaba cerca.

Por otro lado, China espera que EEUU retire medidas inapropiadas contra empresas de su país, ya que, para su punto de vista, no estarían cumpliendo con mínimos conceptos de respeto mutuo, compromiso de ambas partes y beneficio mutuo. Empresas como Apple reclaman al Gobierno de EEUU que no apliquen más aranceles de importación a China, debido a que afectarían a productos fabricados en el país asiático generando de ese modo una reducción a la contribución de la empresa a EEUU por el impacto negativo a la competitividad internacional. Los fabricantes chinos con quienes compite la firma no tienen presencia significativa en EEUU, por lo que los aranceles a la importación afectarían más a su empresa que a los demás.

Slack Technologies, la plataforma de comunicación y mensajería para empresas se integrara al listado en las bolsas de New York, con una valuación de alrededor de 20 mil millones de dólares. Las acciones llegaron a cotizarse por encima de los 40 dólares luego de venderse 45 millones de papeles. Con sede en San Francisco, la empresa informo que sus ingresos aumentaron en 2018 más de 80%, a 400 millones mientras que sus pérdidas por operaciones ascienden a 144 millones. Tienen más de 90 millones de usuarios y solo 100.000 abonados.

Facebook lanzará una nueva criptomoneda, se llamara Libra y estará disponible a partir del 2020. Junto a otras empresas más importantes del mundo como Ebay, Paypal, Visa, Mastercard entre otras y la local Mercado Libre y Xapo, crearon la nueva criptomoneda con el objeto de crear una billetera digital capaz de captar gente fuera del servicio bancario y que tenga aceptación, estabilidad, baja inflación fungibilidad y aceptación global. La nueva moneda tendrá su valor atado a la canasta de activos creada por el consorcio de empresas, que incluyen monedas como el dólar, yen, euro, libra esterlina, franco suizo y bonos soberanos de diferentes países.

El estatal Banco do Brasil reservo 2.000 millones de reales (usd 513 millones) en sus provisiones por deudas de difícil cobro (50% del total) ante el posible impago por parte de Odebrecht, que se acogió a la ley de quiebras.

El Banco Central de Brasil en su informe trimestral de inflación mostró un cuadro más negativo que el de marzo y redujo del 2% a 0.8% la suba del PIB esperada para este año, y la producción industrial de 1.8% a 0.2%, se considera que el Gobierno no tiene una estrategia de crecimiento para el país y su única apuesta es la reforma previsional que de concretarse recién produciría resultados a partir del año 2021.

Coyuntura Local

Balanza de pagos: durante el primer trimestre de 2019 la cuenta corriente registró un déficit de US\$ 3.849 millones. El resultado se explica principalmente por salidas de rentas de la inversión parcialmente compensadas por el saldo positivo en la balanza de bienes y servicios e ingresos secundarios. Por su parte, la cuenta financiera mostró un ingreso neto de capitales de US\$ 4.935 millones.

El superávit comercial alcanzó en Mayo los usd 1.373 millones siendo el mayor nivel de los últimos cinco años, alcanzando a su vez el noveno mes con saldo positivo. Esto se explica en el aumento en las exportaciones debido a un incremento en la venta de commodities mayormente del rubro del campo,

además de una baja en las importaciones del sector energético, vehículos, máquinas y aparatos de material eléctrico.

La tasa cayó al 63% y está a punto de tocar el piso fijado por el Banco Central, es el nivel más bajo en la tasa de la Leliq que es la tasa de referencia desde el 12 de marzo. Se espera que la tendencia bajista continúe pero que la baja no sea muy abrupta para evitar el rebote de febrero cuando toco un piso de 43.9%.

El dólar se mantiene estable.

El gobierno colocó usd 1.316 millones y 83.190 millones de pesos en Letras del tesoro en dólares estadounidenses y letras capitalizables en pesos. Las letes con vencimiento a octubre pagaran 4.24%.

La provincia de Buenos Aires colocó 6.156 millones de pesos en emisión de Letras del tesoro, la operatoria incluyó un tramo a 33 días, 154 días y otro a 217 días.

Grimoldi busca crear un fideicomiso por 800 millones de pesos, para salvar la compañía de la crisis, las deudas en dólares y la caída de las ventas explican el porqué de la deuda de casi 800 millones de pesos que dejan a la empresa al borde de la quiebra.

YPF emitió un bono al 8.75% emitiendo usd 500 millones lo que significó una vuelta al mercado para los emisores corporativos locales. La tasa que es menor que los bonos soberanos que están alrededor del 11%. La demanda por los bonos emitidos se ubicó en los usd 2.000 millones, lo que permitió poder cerrar una tasa por debajo del 9%, el país se ubica en los 855 puntos de riesgo país. Argentina volvió a pedir la nulidad de la causa y busca aplazar la sentencia en EEUU luego de que la corte estadounidense no aceptara trasladar el caso a nuestro país, se estima que el costo ante un fallo en contra rondaría los usd 2.000 millones.

Movimientos (operaciones) de la cartera con su correspondiente justificación técnica, fundamental y/o de coyuntura.

En la cartera local se vende TGSU2 y se compra ALUAR por la clara tendencia alcista del gráfico de la acción.

El estado y resultado de la cartera completa se detalla en planilla adjunta



QUINCENA Nro 4

Lunes 1 de Julio al Viernes 12 de Julio..

Alumna: Patricia Lorena Lechman Dome.

Legajo: 47.264

Espacio para el profesor Gustavo Neffa

Evaluación:

- Lógica de la rotación de los activos,
- La presentación de la información
- Justificaciones
- Adecuado balanceo de la relación riesgo/retorno.

Coyuntura Global

La Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) estima que el consumo global de petróleo crecerá el próximo año un 1.14%, hasta los 101.01 millones de barriles diarios, por el crecimiento de la demanda de las economías emergentes como India y China.

Los miembros del consejo de Gobierno del Banco Central Europeo, alcanzaron un “amplio acuerdo” para añadir un mayor grado de relajación a la política monetaria de la zona euro mediante el ajuste de las distintas herramientas a disposición de la entidad, incluyendo la reanudación de las compras de activos y bajadas de los tipos de interés. Entre las medidas a considerar por los banqueros centrales se incluyeron la posibilidad de ampliar y fortalecer aún más la orientación a futuro del BCE, así como reanudar las compras netas de activos y rebajar los tipos de interés.

El presidente de la Reserva Federal, Jerrome Powell, afirmó que libra, la criptomoneda lanzada por Facebook y otros socios, plantea “muchas preocupaciones serias respecto a la privacidad, lavado, protección del consumidor y seguridad financiera”. En su exposición ante el senado estadounidense, aseguró que “Libra debe ser sometida al más alto nivel de protección de la privacidad y regulación” pero advirtió que la Fed no tiene autoridad regulatoria en este caso. Adelantó también que la preocupación es porque representaría una amenaza al sistema financiero en general y que lo hablaría con sus pares en el extranjero en la próxima reunión de finanzas del G7. Por estas declaraciones el bitcoin se desplomaba y llegaba a perder el 11%, cuando su cotización había sido fuertemente impulsada por el anuncio de que Facebook planeaba lanzarla en 2020.

El índice de precios al consumidor en Estados Unidos subió en junio 0.1% con relación a mayo y 1.6% frente al mismo mes del año anterior. A su vez, la inflación núcleo, que excluye a los rubros más volátiles, tuvo un aumento del 0.3% intermensual y de 2.1% interanual. Los números son mayores a los que esperaban, pero no se alteran pronósticos de tasa de inflación controlada. De todas maneras, la medida de inflación que toma la Reserva Federal para

definir políticas monetarias es el índice de precio de los gastos de consumos personales, que se ubica en el 1.6% anual con tendencia a la baja y hace tiempo está por debajo de la meta del 2%.

El índice Dow Jones superó los 27.000 puntos, el s&p500 a 2999.91 unidades al borde de los 3.000, debido a las expectativas de una baja de tasas por parte de la Fed en su próxima reunión de fin del mes de Julio.

Powell dio a entender que bajara la tasa en la reunión de la Fed de fin de mes de Julio, se decidirá una baja en la tasa de un cuarto de punto para llevarla a un rango de entre 2% y 2.25%, la decisión está sostenida en los datos de la inflación que se mantienen en niveles bajos, el mercado de trabajo está sólido y los salarios no crecen como para ejercer presiones inflacionarias.

Francia se convirtió en la primera gran economía mundial en adoptar un impuesto a los gigantes tecnológicos después de que el parlamento aplicara una ley que pretende acabar con una brecha fiscal por la que algunos de los pesos pesados de internet pagan muy poco en países donde se obtienen muchos beneficios. La legislación llamada “tasa Gafa” (un acrónimo para referirse a Google, Apple, Facebook y Amazon) fue aprobada por el senado después de pasar por la cámara baja. La idea es imponer una tasa del 3% sobre los ingresos de las mayores empresas tecnológicas que dan servicios a los consumidores franceses. El impuesto, que debería recaudar unos 400 millones de euros este año y 650 millones en 2020.

Coyuntura Local

El tesoro nacional ya vendió dólares del FMI por más de un tercio de lo previsto para este año. Desde el 15 de abril y la primera semana de julio, fueron usd 3420 millones el total de las divisas que se volcaron a la plaza a través de las subastas diarias del BCRA. Hasta fin de año, el Tesoro está autorizado a vender usd 9600 millones. Por otro lado, el FMI llegó a un acuerdo con la Argentina sobre la cuarta revisión del programa stand by, por el cual se aprobaría formalmente el giro de unos usd 5400 millones completando

de esta manera el quinto desembolso de un préstamo total de usd 56000 millones que el año pasado otorgó el FMI. La deuda pública interna y externa revirtió la tendencia que había mostrado en los primeros cuatro meses cuando aumentó en usd 2100 millones, ahora la deuda cayó en usd 2296 millones y, según el precio del dólar que se impute, en términos del pbi se ubica en un porcentaje de entre 70% y 90%. El cambio de tendencia se debe mayormente a cancelación que realizó el tesoro desde el mes de mayo pagando al club de parís y a privados.

La tasa de referencia de la economía perforó el 60% anual con lo que alcanzó su menor nivel en cuatro meses. Esta baja se sigue debiendo a la calma en el precio del dólar, se cree que la baja pueda seguir porque con la baja de encajes, el BCRA lo que busca es que el sistema financiero se maneje con más liquidez para que el proceso sea gradual acompañando la baja en el índice inflacionario.

El dólar volvió a niveles de abril, luego de ubicarse en los 42.90 pesos promedio para la venta al público y registró su menor valor desde esa fecha. La baja tiene como principales explicaciones la tasa alta y la posibilidad de que el BCRA pueda intervenir en el mercado de divisas.

Para competir con la UE, el Gobierno impulsa una nueva reforma impositiva. Siguiendo la firma del tratado Mercosur – Unión Europea, Horacio Reyser secretario de Relaciones Económicas Internacionales y negociador jefe del acuerdo, mencionó que a medida que avance el acuerdo entre los dos bloques, Argentina tenderá a reducir los impuestos. Para eso se trabajara en una nueva reforma fiscal de largo plazo, como así también se analiza una baja de los derechos de exportación.

Movimientos (operaciones) de la cartera con su correspondiente justificación técnica, fundamental y/o de coyuntura.

En planilla adjunta se detallan los movimientos y los resultados de toda la cartera



QUINCENA Nro 5

Lunes 15 de Julio al Viernes 2 de Agosto..

Alumna: Patricia Lorena Lechman Dome.

Legajo: 47.264

Espacio para el profesor Gustavo Neffa

Evaluación:

- Lógica de la rotación de los activos,
- La presentación de la información
- Justificaciones
- Adecuado balanceo de la relación riesgo/retorno.

Coyuntura Global

Brasil: en el primer semestre del año, generó 408.500 nuevos puestos de trabajo. Es decir, 4,08% más que las creadas en el mismo periodo del 2018. En el mes de Junio creció un 13 % con respecto a Mayo. Se espera un crecimiento de la economía de apenas el 08 % para el 2019. Esto es menor al 2017 y 2018. El crecimiento de empleo en Junio fue dado por el sector “Servicios” y el de “Agricultura.

Uruguay: El titular de Petrobras le informó al presidente de Uruguay, Tabaré Vázquez, que la compañía ya no quiere tener participación en el mercado Uruguayo y decidió dejar en mano del Estado el negocio del Gas. El gremio del gas venía exigiendo hace años que el estado asuma ese negocio.

La economía de Estados Unidos avanzó a un ritmo anual del 2,1 % en el segundo trimestre de 2019, según el primer cálculo de la evolución del producto interior bruto (PIB) en ese periodo, una señal de ralentización que añade presión a la Reserva Federal (Fed) antes de su reunión de fin de mes.

En el plano internacional, las bolsas de la región tuvieron comportamientos mayormente negativos durante julio. El índice Bovespa, de la bolsa de Brasil, mostró una suba de 0,84% en moneda local y de 1,88% en dólares. El Mexbol de la Bolsa de México registró una caída de 5,32% en moneda local, mientras que en dólares fue de 4,88%. El índice IGBVL, de la Bolsa de Lima, registró una pérdida mensual de 3,23% en soles y de 3,74% medido en dólares. Por su parte, el índice Dow Jones, de la bolsa de Nueva York, registró en julio una suba de 0,99% cerrando el mes en 26.864,27 puntos.

Coyuntura Local

Durante junio de 2019, la variación mensual de la canasta básica alimentaria (CBA) con respecto a mayo de 2019 fue de 2,7%, al igual que la variación de la canasta básica total (CBT), que fue de 2,7%. Las variaciones interanuales de la CBA y de la CBT resultaron del 58,3% y 58,9%, respectivamente.

En los primeros seis meses del año la inflación acumula un incremento del 22,4% - muy cerca del 23% proyectado por el Gobierno para todo 2019 -,

mientras que en los últimos 12 meses el aumento del costo de vida alcanza el 55,8%.

Encuesta de centros de compras: Las ventas a precios corrientes en mayo de 2019 alcanzaron un total de 7.660,8 millones de pesos, lo que representa un incremento de 8,9% respecto al mes anterior y un aumento del 28,4% respecto al mismo mes del año anterior. Las ventas a precios constantes de abril de 2016, en mayo de 2019, alcanzaron un total de 3.430,2 millones de pesos, lo que representa un aumento de 5,5% respecto al mes anterior y una disminución de 18,7% respecto al mismo mes del año anterior.

En mayo de 2019, el estimador mensual de actividad económica (EMAE) creció 2,6% respecto al mismo mes de 2018. Respecto al mes de abril, la serie original con estacionalidad registró un nivel 8,4% más alto. El indicador desestacionalizado creció 0,2% y la tendencia-ciclo creció 0,2% respecto al mes anterior.

Si esta tendencia continúa se espera una recuperación de cara al segundo semestre, y una probable recomposición de la actividad empresarial, que nos posicione en un escenario de crecimiento para el año 2020.

Durante el séptimo mes de 2019 el índice S&P Merval registró una suba de 0,63%, ubicándose en los 42.057,77 puntos. Si se lo mide en dólares, el indicador registró una pérdida mensual de 2,63%, dado que el peso argentino se depreció un 3,35% respecto a la moneda de Estados Unidos, para cerrar el mes con una paridad de \$43,869 por dólar. El monto total operado durante julio en BYMA totalizó \$1.079.350 millones, con un promedio diario de \$51.397 millones; un 42,69% por encima del monto promedio registrado en junio de 2019. La negociación en acciones totalizó el mes en \$17.482 millones, con un promedio diario de \$832,5 millones, un 27,78% por debajo de los valores registrados en el mes precedente. Las acciones, en su conjunto, tuvieron una tendencia neutra, con 38 papeles en alza, 38 en baja y dos sin cambios a lo largo de las 21 ruedas de julio. En cuanto al panel líder, 10 acciones obtuvieron rendimientos positivos, 8 rendimientos negativos y dos sin cambios a lo largo del mes. Por su parte, la negociación de títulos públicos ascendió en el mes a \$689.070 millones, que significaron \$32.812 millones de promedio diario, un

19,18% por encima de lo registrado el mes anterior. El bono más operado fue el AY24, con un monto promedio diario de \$4.927 millones.

Hasta el momento la situación política se desarrolla de forma tranquila. Ambos partidos principales realizan sus campañas confiados ambos que van a ganar. Las principales encuestadoras dan por ganadora la fórmula de Fernandez - Fernandez por 1 o 2 puntos y el oficialismo apuesta a ganar en segunda vuelta.

La expectativa del mercado es que gana Macri. Pero viajé en un taxi la semana pasada y el taxista dijo "Yo pasé hambre, me quedé sin trabajo porque la marmolería cerró". Mi madre me cuenta que el centro de jubilados a viva voz dice que votará a Cristina, teniendo ella que quedarse callada porque ni mencionarlo puede. Mis compañeros de trabajo votarán a Fernandez. Algo no está bien.

Movimientos (operaciones) de la cartera con su correspondiente justificación técnica, fundamental y/o de coyuntura.

Dada la incertidumbre electoral se decide dolarizar la cartera local con emisores privados de obligaciones negociables en dólares. El objetivo es evitar default de bonos y devaluación.

Símbolo: YPCUO
Emisor: YPF S.A.
Denominación: Clase XXVIII
Tipo de Especie: Obligaciones Negociables
Tipo de Obligación: Simples
Moneda de emisión: Dólares
Fecha de Emisión: 04/04/2014
Fecha Vencimiento: 04/04/2024
Fecha devengan intereses: 04/04/2014
Monto nominal vigente en la moneda original de emisión: 1.522.165.000,00
Monto residual en la moneda original de emisión: 1.522.165.000,00
Interés: TASA FIJA DEL 8,75% - PAGO SEMESTRAL - 1ER. PAGO 04/10/2014 ÚLTIMO PAGO 04/04/2024 - CONDICIONES COMPLETAS PUBLICADAS EL 27/03/2014 EN BOLSAR.COM (PROSPECTOS) Y 27/03 Y 01/04/2014 (INFO RELEVANTE) - ADICIONALES U\$. 325.000.000.- AVISO PUB. 04/02/2015 EN

BOLSAR.COM (INFO EMISORAS) Y AVISOS DE LA BOLSA 05/02/2015/
ADICIONALES 14/10/2016 (AVISOS DE LA BOLSA).

Forma de amortización: EN TRES CUOTAS, LA 1RA. EL 30% EL 04/04/2022,
LA 2DA. EL 30% EL 04/04/2023 Y LA 3RA. EL 40% EL 04/04/2024 - CONDICIONES
COMPLETAS PUBLICADAS EL 27/03/2014 EN BOLSAR.COM (PROSPECTOS) Y
27/03 Y 01/04/2014 (INFO RELEVANTE) - ADICIONALES U\$. 325.000.000.- AVISO
PUB. 04/02/2015 EN BOLSAR.COM (INFO EMISORAS) Y AVISOS DE LA BOLSA
05/02/2015.

Denominación mínima: 1.000,00

Tipo de garantía: Con garantía común

Agente de Pago: US BANK NATIONAL ASSOCIATION

Programa Global: A mediano plazo

Ver detalles en planillas adjuntas



QUINCENA Nro 6

Lunes 5 de Agosto al Viernes 16 de Agosto..

Alumna: Patricia Lorena Lechman Dome.

Legajo: 47.264

Espacio para el profesor Gustavo Neffa

Evaluación:

- Lógica de la rotación de los activos,
- La presentación de la información
- Justificaciones
- Adecuado balanceo de la relación riesgo/retorno.

Coyuntura Global

El producto interior bruto (PIB) de la Eurozona aumentó un 0,2% en el segundo trimestre del año, la mitad que en trimestre precedente, por la guerra comercial entre EEUU y China y por las incertidumbres en torno al brexit.

La economía de Alemania se redujo en el segundo trimestre del 2019 en un 0.1 % respecto al primer trimestre.

La economía alemana, que depende mucho de las exportaciones, se está viendo duramente afectada por la guerra comercial entre Washington y Pekín y aumentan las preocupaciones en torno a que pueda estar entrando en recesión después de que las cifras de producción industrial de junio indicaron el mayor descenso anual en casi una década.

Existe un riesgo real de que la economía alemana entre en recesión en el tercer trimestre si este indicador vuelve a contraerse.

Las finanzas germanas siguen mostrando síntomas de debilidad permanente.

Se pone de manifiesto que las tensiones comerciales impactaron en el sector industrial, junto a 'shocks' específicos como el que viene sufriendo la industria automovilística.

El debilitamiento del ritmo de crecimiento de la economía de la eurozona y del conjunto de la Unión Europea durante el segundo trimestre, cuando la expansión del PIB se moderó al 0,2% en ambos casos desde el 0,4% y el 0,5% respectivamente, se reflejó en un menor incremento del empleo en ambas regiones, aunque tanto la zona euro como entre los Veintiocho alcanzaron máximos históricos en el número de ocupados.

Según los datos de Eurostat, el empleo creció un 0,2% en el segundo trimestre en la zona euro y la UE, frente al 0,4% registrado en ambas zonas en los tres primeros meses del año. En comparación con el mismo trimestre de 2018, la ocupación creció un 1,1% interanual en la zona euro,

A pesar de esta desaceleración del crecimiento del empleo, el número de ocupados en la zona euro en el segundo trimestre alcanzó un nuevo récord de 159,93 millones, lo que representa un incremento de 375.240 trabajadores respecto del primer trimestre y de 1,83 millones en un año

Las fluctuaciones del valor del yuan chino seguirán en el centro de todas las miradas mientras los inversores tratan de averiguar si la caída por debajo del nivel de 7 por dólar es una estrategia deliberada de Pekín para devaluar la moneda en respuesta a las amenazas arancelarias de la Administración Trump.

Los datos comerciales de China indican que, con la caída de las importaciones y las exportaciones, Pekín necesita debilitar su moneda para respaldar su economía.

Un movimiento deliberado para debilitar el yuan podría desencadenar una guerra de divisas que podría obligar a otros bancos centrales regionales a recortar los tipos de interés. Las crecientes tensiones entre Estados Unidos y China han hecho desplomarse las acciones y el rendimiento de los bonos, lastrando las monedas de los mercados emergentes y provocando una huida hacia la seguridad de los dólares, el oro, el bitcoin y el yen.

Los mercados de Acciones de Latinoamérica tuvieron movimientos negativos durante la quincena. El índice Bovespa de la Bolsa de São Paulo registró una baja de 2,71% medido en Reales y de 7,05% si se lo considera en dólares.

El Índice General de la Bolsa de Valores de Lima (S&P/BVL GEN) registró una pérdida quincenal de 5,48% medido en Soles y de 7,96% si se lo considera en dólares. El IPSA, de la Bolsa de Comercio de Santiago de Chile, mostró una variación negativa de 3,85% en moneda local mientras que si se lo analiza medido en dólares registró una pérdida de 4,82%. El Mexbol tuvo una caída de 5,6% durante la quincena. En dólares mostró una baja de 7,89%.

Finalmente, el índice industrial Dow Jones culminó la primera quincena agosto con una caída de 4,78%. El indicador muestra una ganancia anual de 9,65% y de 1,66% en términos interanuales.

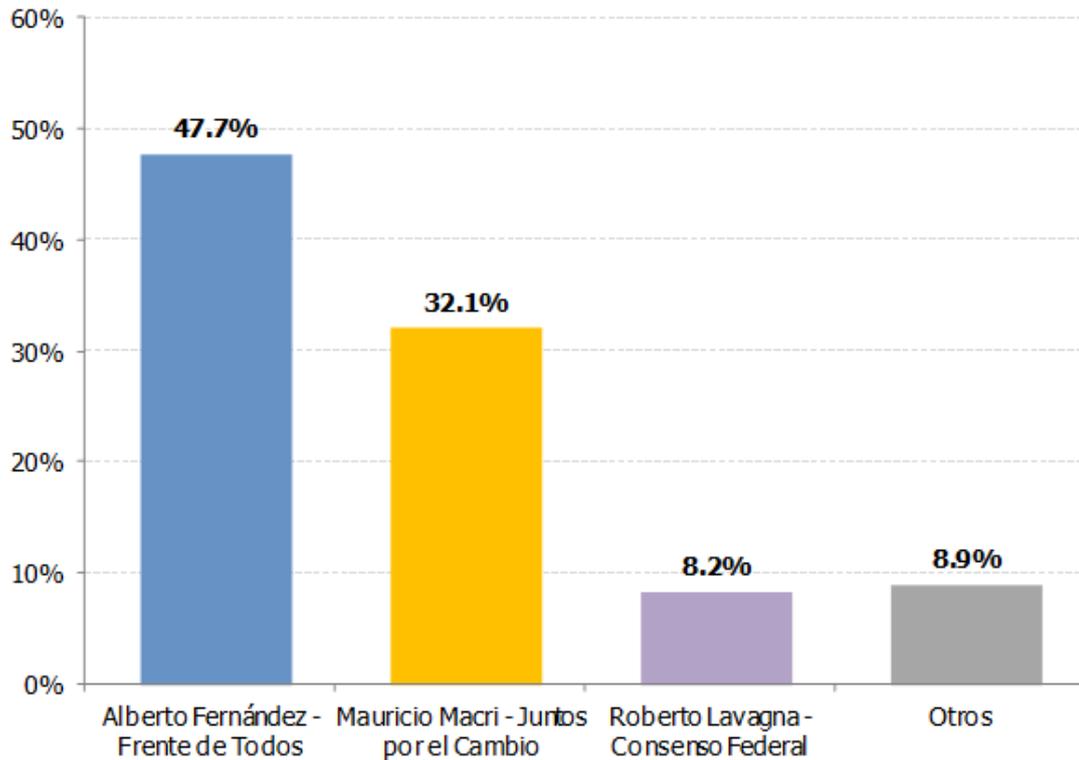
Coyuntura Local

El Domingo 11 de Agosto se llevaron a cabo las elecciones PASO.

Alberto Fernández venció a Macri en las PASO por más de 15 puntos porcentuales

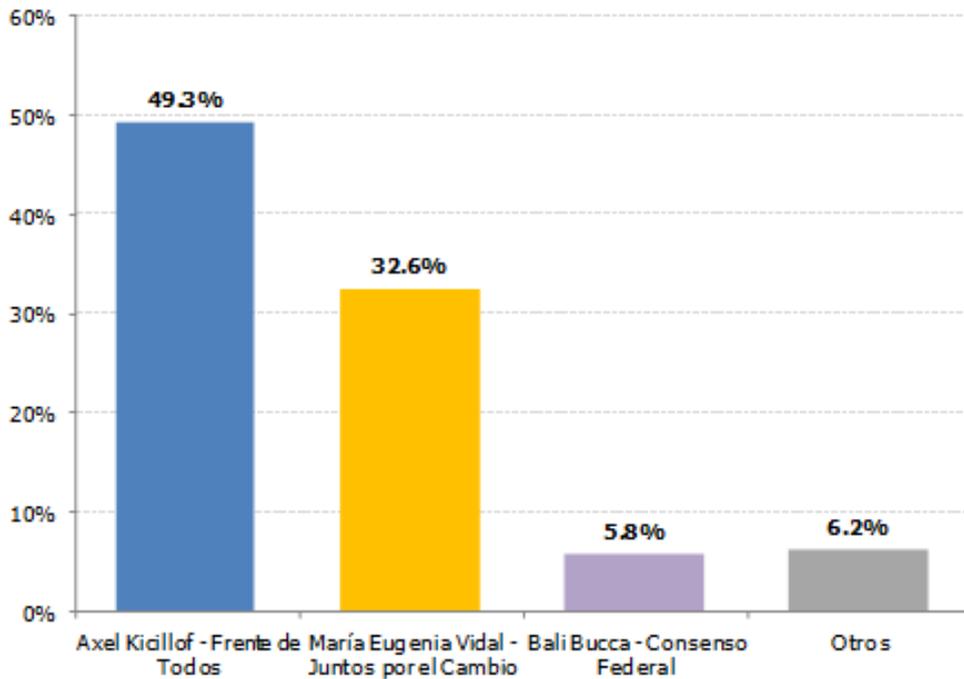
Elecciones a Presidente PASO 2019

Resultados oficiales, total nación



Elecciones a Gobernador de Bs. As., PASO 2019

Resultados oficiales

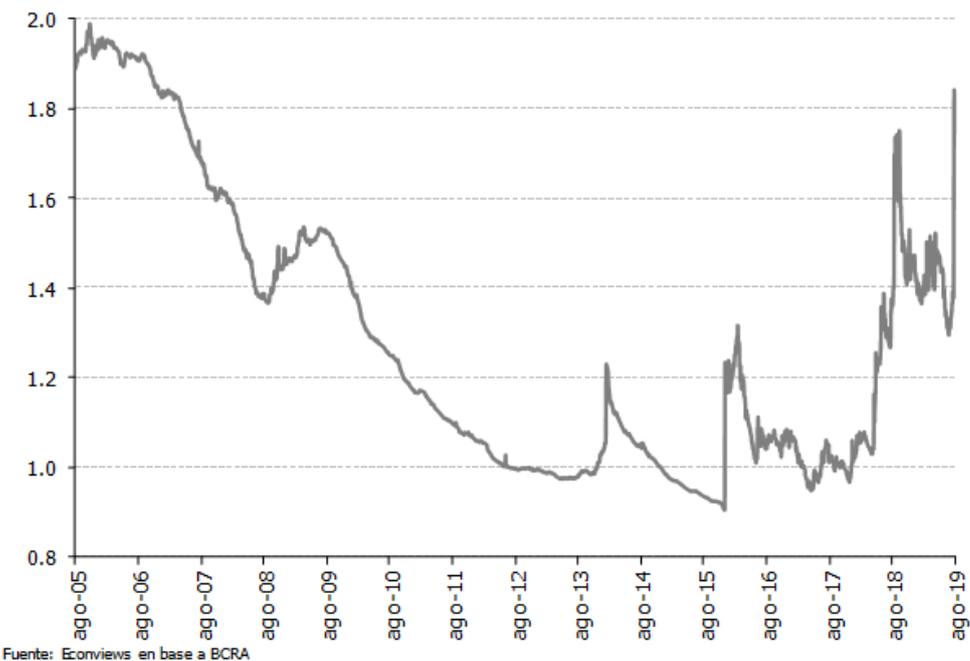


El resultado obtenido desencadenó un shock de cambios.

El peso se depreció un 24% y en términos reales se acerca a niveles del 2006.

Tipo de cambio real bilateral vs. Dólar Estadounidense

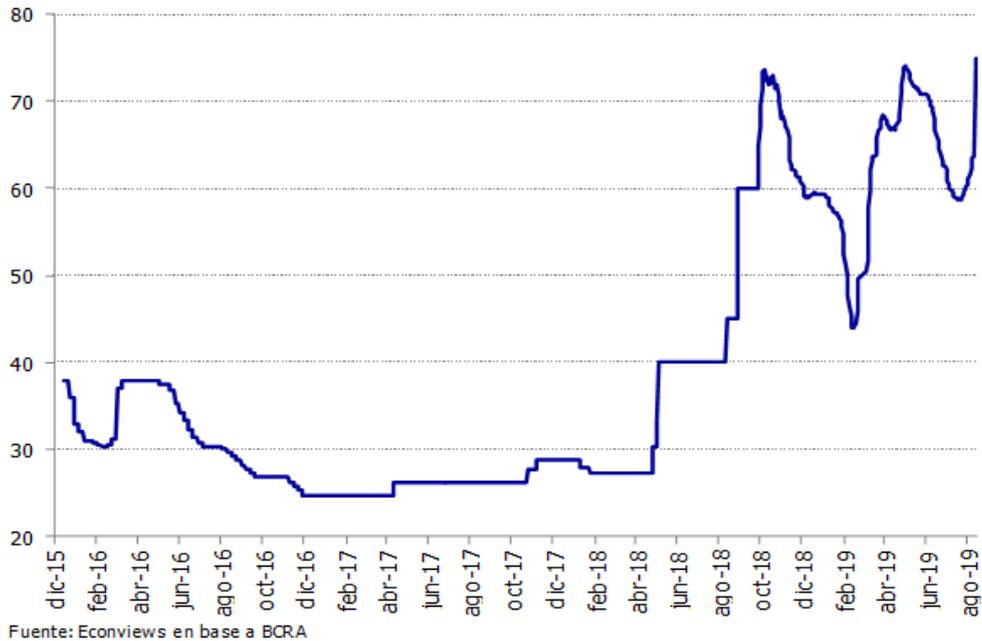
Dic-01=1



La tasa volvió a niveles del 75%

Tasa de interés

En % - Leliq 7 días

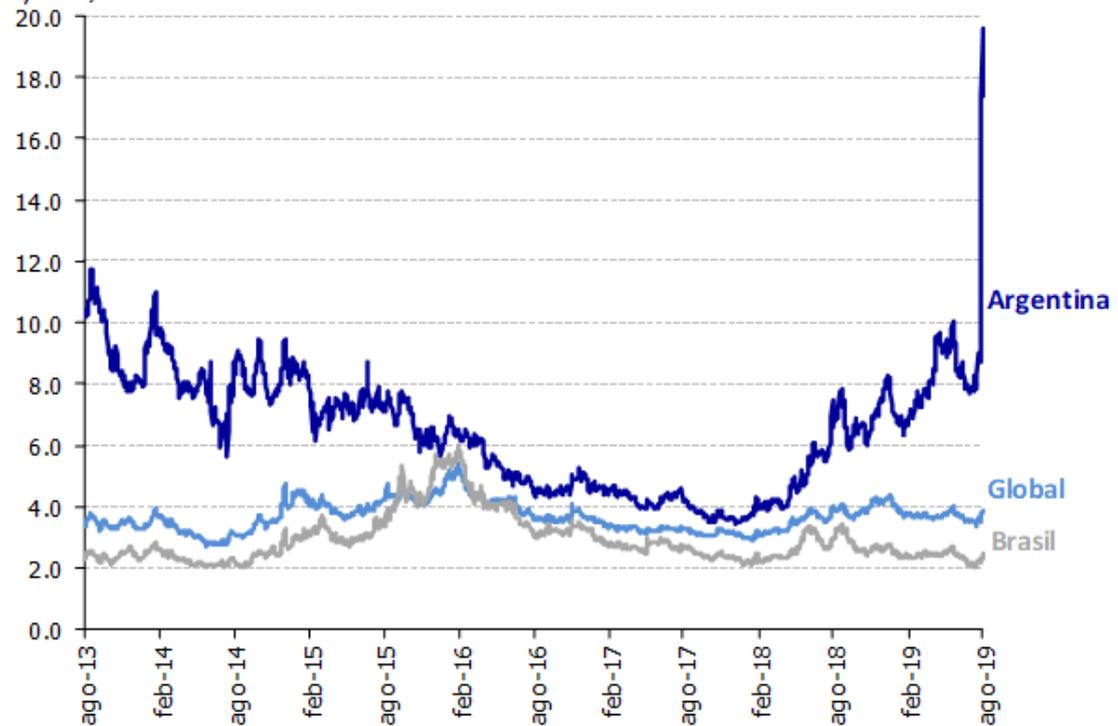


Fuente: Econviews en base a BCRA

El Riesgo País roza los 2.000 puntos.

Riesgo país Argentina vs. Global y Brasil

spread, en %



Fuente: Econviews en base a JPMorgan

El stock de Leliq se sostuvo en \$1.280.223 millones (\$1,28 billones); fue un logro de la entidad que preside Guido Sandleris el haber renovado

vencimientos, pero existía el temor del comienzo de una seguidilla de salida de depósitos en pesos para correr al dólar, que no se corroboró.

Medidas en dólares, las Leliq suman USD 23.276 millones, un 37,3% de las reservas internacionales, que resignaron en cinco ruedas unos USD 3.900 millones, en medio del mayor cortocircuito cambiario de 2019.

Hernán Lacunza reemplazará a Nicolás Dujovne en el Ministerio de Economía
Los inversores no supieron anticipar un escenario con amplio triunfo de Alberto Fernández en las PASO y en consecuencia el índice S&P Merval cerró la primera quincena de agosto en 31.039,31 puntos, lo que significó una baja de 26,2% respecto del cierre de julio de 2019.

Si medimos el índice en dólares estadounidenses, se verificó una pérdida de 42,83% en la quincena, dada una fuerte depreciación de 29,1% en el Peso argentino respecto de la moneda de los EE.UU.

Las acciones durante las primeras 11 ruedas de agosto, tuvieron una tendencia negativa; concluyendo 60 papeles con rendimiento negativo, 16 con rendimientos positivos y 1 sin cambios respecto al cierre del mes precedente.

Las 20 acciones que componen el índice S&P Merval en la actualidad, 18 empresas obtuvieron variaciones negativas y sólo 2 concluyeron con rendimientos positivos durante la quincena. Las mayores subas fueron para ALUA (+9,32%) y MIRG (+4,81%) mientras que las mayores bajas fueron para COME (-56,86%) y para TRAN (-52,52%).

Las negociaciones en BYMA acumularon en la primer quincena de Agosto \$597.387 millones, un 15,67% por encima del promedio diario alcanzado durante Julio 2019.

Las acciones significaron el 2,86% del total negociado en el Mercado, con operaciones por \$17.066 millones y un monto promedio diario un 86,36% por encima del registrado en el mes precedente. Las cinco acciones más operadas en el período representaron el 51,91% del total negociado en acciones, y la especie más negociada (GGAL) significó el 26,22% de este total.

En el plano de renta fija, los títulos públicos acumularon operaciones por \$440.312 millones, lo que significó una suba de 21,99% en el monto promedio diario negociado durante la quincena respecto al monto promedio del mes

anterior. Los valores públicos más operados, con liquidación en Pesos, fueron el AY24, con un monto promedio diario de \$4.547 millones; el AC17 y el AO20 cuyos montos promedios negociados fueron de \$2.681 millones y \$1.048 millones respectivamente.

El resultado de las PASO generaron elevada incertidumbre política y por la pronunciada turbulencia del mercado financiero, dos agencias calificadoras de riesgo bajaron la nota de la deuda argentina.

La agencia Fitch recortó dos escalones la nota de la deuda de la Argentina desde "B" hasta "CCC", una categoría que indica que hay posibilidades de un default. "El recorte de la nota de Argentina refleja una elevada incertidumbre política después de las elecciones primarias del 11 de agosto, un severo endurecimiento de las condiciones financieras y el esperado deterioro del ambiente macroeconómico que aumenta la posibilidad de un default de la deuda soberana o de una restructuración de algún tipo. Fitch agregó que los resultados adversos a la gestión de Mauricio Macri, apuntan a mayores riesgos de discontinuidad de la política luego de las elecciones generales de octubre de 2019.

También las elecciones PASO trajo problemas con las relaciones internacionales. RÍO DE JANEIRO.- La presión del gobierno brasileño no da tregua. A tono con las duras advertencias que hizo el presidente Jair Bolsonaro ante la posibilidad de que la fórmula opositora Alberto Fernández- Cristina Kirchner gane las elecciones de octubre, su ministro de Economía, Paulo Guedes, amenazó ayer con sacar a Brasil del Mercosur si una eventual gestión kirchnerista se opusiera a la apertura comercial del bloque.

Movimientos (operaciones) de la cartera con su correspondiente justificación técnica, fundamental y/o de coyuntura.

Ver planillas adjuntas. Se agrega al final el consolidado de los movimientos de todo el trabajo.

Características

Es un fondo que brinda liquidez inmediata-online con un rendimiento cercano a un depósito a plazo fijo. Invierte principalmente en cuentas a la vista remuneradas, y certificados a plazo fijo.

Para inversiones de **muy corto plazo** en pesos.

- Calificación: **"Aaa"** (Moody's)
- Moneda: \$ (Pesos)
- Pago de Rescates: **"on line"** al momento de realizar la operación.
- Comisiones Ingreso/Egreso: **0%**
- Honorario de Administración anual:
 - + Clase A: **2.25%**
 - + Clase B: **1.50%**
- Canales:
 - + Galicia Online y Office Banking
 - + App Banco Galicia
 - + Centro de Inversiones Galicia
 - + Agentes de Colocación y Distribución
- Integrales autorizados
- Horario de Operación: de 7 a 16 horas.
- Permite programar operaciones para los próximos 60 días.
- Fecha de Constitución del Fondo: **09/10/2003**

Comentario del Portfolio Manager de Julio del 2019

Mantenemos una vida promedio del fondo conservadora a la espera de una definición respecto de la dirección de la tasa de LELIQ. Contamos con cascadas de vencimientos de plazos fijos simples para reaccionar ante cambios en la tasa.

Agente de Administración:

Galicia
Administradora de Fondos

Agente de Custodia:



Composición de la cartera



Principales colocaciones en plazo fijo	Ponderación
Plazo Fijo BANCO DE LA NACION ARGENTINA	12.1%
Plazo Fijo BANCO DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES	7.3%
Plazo Fijo BANCO SUPERVIELLE S.A.	4.2%
Plazo Fijo BANCO PATAGONIA S.A.	3.4%
Plazo Fijo BANCO CREDICOOP COOPERATIVO LIMITADO	3.2%

Información del fondo

TNA (*)	46.18%
Vida Promedio	6 días
Patrimonio total (\$ millones)	47,236

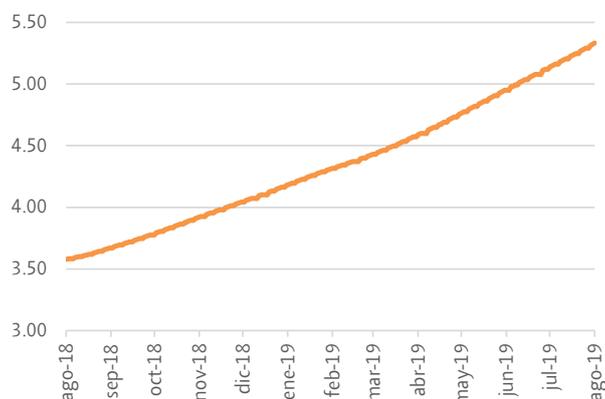
(*) Sin descontar honorarios de administración.

Rendimiento neto anualizado del período

	Clase A	Clase B
Inversión mínima	\$ 100	\$ 5,000,000
Año 2018	33.9%	35.0%
Acum. Año 2019	47.6%	48.6%
Últimos 30 días	43.1%	43.9%
Últimos 7 días	46.8%	47.6%

Los rendimientos se expresan netos de los honorarios de administración.

Evolución anual de la cuota parte



fondosfima.com.ar

Tratamiento impositivo: Exento del Impuesto a los Débitos / Créditos bancarios (personas físicas y jurídicas). Impuesto a las Ganancias - Renta Financiera (personas físicas) gravado al 5% según ley 27430. Impuesto a las Ganancias (personas jurídicas) gravado al 30%. (*) Regímenes provinciales de recaudación de Ingresos Brutos sobre acreditaciones en cuentas bancarias: la exención a los rescates de fondos comunes de inversión aplica al régimen SIRCRES (convenio multilateral) y ARBA (Provincia de Buenos Aires) entre otras provincias.

(*) Para el caso de personas jurídicas, aplica el tratamiento mencionado en el artículo 61 de la Ley del Impuesto a las Ganancias, respecto al ajuste por inflación del costo de las suscripciones.

Las inversiones en cuotas del fondo no constituyen depósitos en Banco Galicia, a los fines de la Ley de Entidades Financieras ni cuentan con ninguna de las garantías que tales depósitos a la vista o a plazo puedan gozar de acuerdo a la legislación y reglamentación aplicables en materia de depósitos en entidades financieras. Asimismo, Banco Galicia se encuentra impedido por normas del Banco Central de la República Argentina de asumir, tácita o expresamente, compromiso alguno en cuanto al mantenimiento, en cualquier momento, del valor del capital invertido, al rendimiento, al valor de rescate de las cuotas partes o al otorgamiento de liquidez a tal fin. AA PIC FCI: Agente de Administración de Productos de Inversión Colectiva de Fondos Comunes de Inversión AC PIC FCI: Agente de Custodia de Productos de Inversión Colectiva de Fondos Comunes de Inversión

Xetra-Gold®

Product information



Xetra-Gold®, issued by Deutsche Börse Commodities GmbH, is a bearer note 100 per cent backed by physical gold. Each note grants the investor the right to demand the delivery of one gram of physical gold from the issuer. The issuer holds a corresponding amount of physical gold as well as a limited amount of gold in a weight account. The fact that Xetra-Gold is a security makes it fungible and as easily transferable as a share. The issuer Deutsche Börse Commodities GmbH, based in Frankfurt, is a joint venture between Deutsche Börse AG and the banking partners Commerzbank AG, Deutsche Bank AG, DZ BANK AG, B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA and Swiss-based Bank Vontobel AG. Umicore AG & Co. KG, a group subsidiary of Umicore S.A., which operates several gold refineries across the globe and produces gold bullions, is also a partner.

Only the standard transaction fees that are charged for on-exchange securities trading are payable at the time of acquisition of Xetra-Gold. The spreads that apply to purchase and sale correspond to the standard conditions on the global market and are considerably lower than those for traditional gold-based financial products. Instead of a management fee, Xetra-Gold is only subject to custody fees that are stated separately and do not reduce the gold holdings under custody.

Transparent

Xetra-Gold tracks the price of gold on a virtually 1:1 basis and is always up to date.

Tradable in euros per gram

While gold has mainly been denominated in US dollars per troy ounce in the past, Xetra-Gold is traded in euros per gram.

Liquid

Xetra-Gold is traded like a security on Xetra.

Physically backed

The issuer uses the proceeds from the issue of Xetra-Gold to purchase physical gold and a limited amount of gold in a weight account.

Stable holdings

The securitised amount of gold, which investors have the right to demand delivery of, is not reduced by management costs or other fees, unlike other investments in gold.

Repayment in gold

Investors may exercise their right to delivery of the securitised amount of gold against the issuer at any time. If this is not possible due to prevailing legal restrictions, investors can claim redemption of Xetra-Gold in the form of a cash payment instead of gold.

Facts on Xetra-Gold

Listing	Regulated Market of the Frankfurt Stock Exchange
Trading platform	Xetra
Issuer	Deutsche Börse Commodities GmbH
Ticker symbol	4GLD
Currency	Euro
WKN	A0S9GB
ISIN	DE000A0S9GBO
Minimum order size	1 gram (= 1 note)
Term	Unlimited
Fees	Standard securities transaction fees for exchange trading plus the respective custody fees
Custody fees	Between Clearstream Banking AG and the respective custodian, custody fees are charged per calendar month and amount to 0.025 per cent of the monthly holding of Xetra-Gold until further notice.
Minimum investment amount	Price for 1 note
Placement by	B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA Commerzbank AG Deutsche Bank AG DZ Bank AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank Vontobel Zürich AG
Fiscal agent	Deutsche Bank AG
Principal paying agent	Deutsche Bank AG
Redemption agent	Deutsche Bank AG
Custodian	Clearstream Banking AG
Type of security	Bearer note
Delivery of gold	Creditors can exercise their right to delivery of gold at their custodian bank.
Minimum delivery volume	1 gram
Coupon	No interest payments or other returns on the bearer notes.
Prospectus	Download from the website www.xetra-gold.com or mail order from xetra-gold@deutsche-boerse.com
Website	www.xetra-gold.com

Published by

Deutsche Börse Commodities GmbH
60485 Frankfurt/Main
www.xetra-gold.com
E-mail: xetra-gold@deutsche-boerse.com

August 2016
Order number: 1612-4053

El ETF iShares MSCI Brazil busca replicar los resultados de inversión de un índice compuesto por valores de renta variable de Brasil.

¿POR QUÉ EWZ?

- 1 Exposición a grandes y medianas empresas en Brasil
- 2 Acceso dirigido a 85% del mercado de valores de Brasil
- 3 Se utiliza para expresar una visión única del país

CRECIMIENTO DE 10.000 USD DESDE EL LANZAMIENTO



El Crecimiento Hipotético del gráfico de \$10,000 refleja una inversión hipotética de \$10,000 y supone reinversión de dividendos y ganancias de capital. Los gastos del Fondo, incluyendo comisiones de gestión y otros gastos, se dedujeron.

RENTABILIDAD ANUALIZADA

	1 Año	3 Años	5 Años	10 Años	Desde su creación
NAV	39.06%	16.02%	0.74%	1.10%	7.16%
Precio de mercado	40.22%	16.06%	0.72%	1.07%	7.13%
Índice de referencia	40.22%	16.83%	1.40%	1.71%	8.40%

PERÍODOS DE RENTABILIDAD DE 12 MESES (% USD)

	2018	2017	2016	2015	2014
Fondo	-1.79	21.90	63.91	-41.28	-14.51
Índice de referencia	-0.99	22.56	65.18	-40.95	-14.05

Los rendimientos que se presentan son rendimientos pasados y no garantizan rendimientos en el futuro. El retorno de una inversión y el valor de principal de la misma, fluctuarán de forma en que las acciones del inversionista, cuando se vendan o rediman, puedan valer más o menos que su costo original. El desempeño actual puede ser mayor o menor que el desempeño citado. La información de desempeño actual al mes más reciente puede ser obtenida al visitar www.blackrock.com/latamiberia.

Retornos del mercado se realizan en el punto medio de la compra/venta a las 4:00p.m. hora del Este (cuando el precio teórico (Net Asset Value o NAV por sus siglas en Inglés) se determina normalmente para la mayoría de los ETFs iShares), y no representan los retornos que se recibirían si se negociaran dichas acciones a otras horas.

FACTORES CLAVES

Fecha de lanzamiento del Fondo	10/07/00
Cuota de Gastos	0.59%
Índice de referencia	MSCI Brazil 25/50 Index
Número de valores	55
Activos netos de la Clase de acciones	\$8,790,738,937

Ticker	EWZ
CUSIP	464286400
Cambio	NYSE Arca

POSICIONES PRINCIPALES (%)

ITAU UNIBANCO HOLDING PREF SA	10.31
CIA VALE DO RIO DOCE SH	9.57
BANCO BRADESCO PREF SA	8.81
PETROLEO BRASILEIRO PREF SA	6.49
PETROBRAS	4.90
B3 BRASIL BOLSA BALCAO SA	4.69
AMBEV SA	4.29
BANCO DO BRASIL SA	3.01
ITAUSA INVESTIMENTOS ITAU PREF SA	2.85
LOJAS RENNER SA	2.47
	57.39

Tenencias sujetas a cambio

DESGLOSE POR SECTORES (%)

Financieros	36.85%
Materiales	14.09%
Energía	13.05%
Productos básicos de consumo	11.26%
Industriales	6.61%
Consumo discrecional	6.46%
Servicios	5.59%
Comunicación	2.30%
Bienes Raíces	1.54%
Cuidado de la Salud	1.11%
Tecnología de la Información	0.62%
Liquidez y/o Derivados	0.54%

CARACTERÍSTICAS DEL FONDO

Beta vs S&P 500	0.10
Desviación estándar (3 años)	28.23
Múltiplo Precio/Utilidad	14.90
Múltiplo Precio/Valor en Libros	2.04
Rendimiento de distribución	2.44%

COMISIONES Y GASTOS

Cuota de gastos	0.59%
Comisión de Gestión	0.59%
Comisiones y gastos asociados al fondo	0.00%
Impuestos extranjeros y otros gastos	0.00%

GLOSARIO

Beta es una medida de la tendencia de los valores para moverse con el mercado como un todo. Una versión beta de 1 indica que el precio del valor se moverá con el mercado. Un beta inferior a 1 indica que el valor tiende a ser menos volátil que el mercado, mientras que un beta superior a 1 indica que el valor es más volátil que el mercado.

El ratio precio/ganancia (P/E) es una medida fundamental utilizada para determinar si una inversión es valorada adecuadamente. El P/E de cada emisora es el último precio de cierre dividido por los ingresos más actualizadas del último año fiscal. Cualquier ratio P/E negativo es excluido en este cálculo.

El ratio precio/valor en libros (P/B) es una medida fundamental utilizada para determinar si una inversión es valorada adecuadamente. El valor contable (o valor en libros) de una empresa es una medida de los activos de una empresa asumiendo que las deudas de la empresa se pagan. El ratio P/B de cada emisora es el último precio de cierre dividido por el valor en libros del último año fiscal. Los valores contables negativos son excluidos de este cálculo.

¿Desea obtener más detalles?



www.blackrock.com/latamiberia



latamiberia@blackrock.com



212-810-5900

Antes de invertir, considere cuidadosamente los objetivos de inversión, factores de riesgo, y las comisiones y gastos del Fondo. Esta y otra información se puede encontrar en el prospecto del Fondo y, de estar disponible, en el resumen del prospecto del Fondo, el cual puede obtenerse llamando al 1-800-iShares (1-800-474-2737) o visitando www.iShares.com. Antes de invertir lea el prospecto cuidadosamente.

Invertir implica riesgos, incluyendo la posible pérdida del principal.

BlackRock Fund Advisors, LLC (BFA) es el asesor de inversiones de los ETFs iShares que se encuentran registrados ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de América, conforme al Investment Company Act of 1940 y al Securities Act of 1933. BFA es una subsidiaria de BlackRock, Inc. Los ETFs iShares son distribuidos por BlackRock Investments, LLC (junto con sus filiales y afiliadas, "BlackRock"). BlackRock no actúa como intermediarios respecto de los certificados de los ETFs iShares, BlackRock no está autorizado para llevar a cabo operaciones de intermediación y/o captación, ni es casa de bolsa o banco en Latinoamérica.

Adicionalmente al riesgo normal de inversión, las inversiones internacionales pueden involucrar riesgo de pérdida de capital derivado de las fluctuaciones del tipo de cambio de las divisas, por diferencias en los principios contables o por inestabilidad económica o política en otras naciones. Los mercados emergentes involucran mayores riesgos por los factores antes mencionados, así como porque presentan mayor volatilidad y menor volumen de operación en sus mercados bursátiles. Las inversiones concentradas en un solo país y las inversiones poco diversificadas pueden estar sujetas a mayor volatilidad.

Este material ha sido producido por BlackRock® y se proporciona para fines educativos únicamente y no constituye un consejo para la inversión, o una oferta o solicitud de venta o una solicitud de oferta para adquirir ninguna acción o ETFs iShares (tampoco deben ofrecerse o venderse dichas acciones a nadie) en ninguna jurisdicción en la que una oferta, solicitud, compra o venta fuera ilegal de conformidad con las leyes de valores vigentes en esa jurisdicción.

Antes de invertir, usted debería considerar cuidadosamente los objetivos de inversión, las comisiones y gastos, y la variedad de riesgos (además de los descritos en las secciones de riesgos) en los documentos de la emisión aplicables.

La información histórica de fondos anterior al 11/02/2013 se basa en el tipo de cambio (FX) que corresponda a las 3:00 PM, hora del este; la información de fondos posterior al 11/02/2013 se basa en el tipo de cambio (FX) que corresponda a las 4:00 PM, hora de Londres. El 12/02/2013 EWZ comenzó a registrar el MSCI Brazil 25/50 Index. La información histórica de índices anterior al 12/02/2013 es para el MSCI Brazil Index; la información de índices a partir del 12/02/2013 es para el MSCI Brazil 25/50 Index.

La diversificación no puede proteger contra el riesgo de mercado o pérdida de capital. Las acciones de los fondos iShares se compran y venden a precio de mercado (no por el valor neto del activo [NAV]) y no se amortizan individualmente del fondo. Las comisiones de correturía frenarán los rendimientos.

Los rendimientos de índices son sólo para fines ilustrativos. Los rendimientos de desempeño de índices no reflejan ningún tipo de comisiones, costos de operación ni gastos. Los índices no están administrados y no se puede invertir directamente en un índice. El desempeño anterior no garantiza resultados futuros.

Las "comisiones y gastos asociados al fondo" representan la parte proporcional de las comisiones y gastos indirectos asociados al invertir en uno o más fondos, tales como fondos mutuos, empresas de desarrollo comercial u otros vehículos de inversión colectiva. Las comisiones y gastos asociados al fondo están reflejados en los precios de los fondos y por tanto incluidos en el retorno total del fondo.

Los Fondos iShares son distribuidos por BlackRock Investments, LLC (en conjunto con sus afiliadas, "BlackRock").

Los Fondos iShares no son patrocinados, respaldados o emitidos por Barclays o Bloomberg Finance LP. Estas compañías no hacen declaraciones acerca de la conveniencia de invertir en ETFs iShares. BlackRock no es afiliada de dichas compañías.

Los ETFs iShares no son patrocinados, respaldados, emitidos, vendidos o promovidos por MSCI, y MSCI no hace declaración alguna acerca de la conveniencia de invertir en los ETFs iShares. BlackRock ha sido otorgada bajo licencia el uso de los índices de MSCI y no está afiliada a MSCI.

© 2019 BlackRock, Inc. Todos los derechos reservados. BLACKROCK, BLACKROCK SOLUTIONS, iSHARES, iTHINKING, BUILD ON BLACKROCK, SO WHAT DO I DO WITH MY MONEY, BUILT FOR THESE TIMES y el logotipo estilizado i son marcas comerciales registradas y no registradas de BlackRock, Inc. o sus subsidiarias en los Estados Unidos y otros lugares. El resto de marcas comerciales son propiedad de sus respectivos propietarios. LA-0544

IS-EWZ-F0619

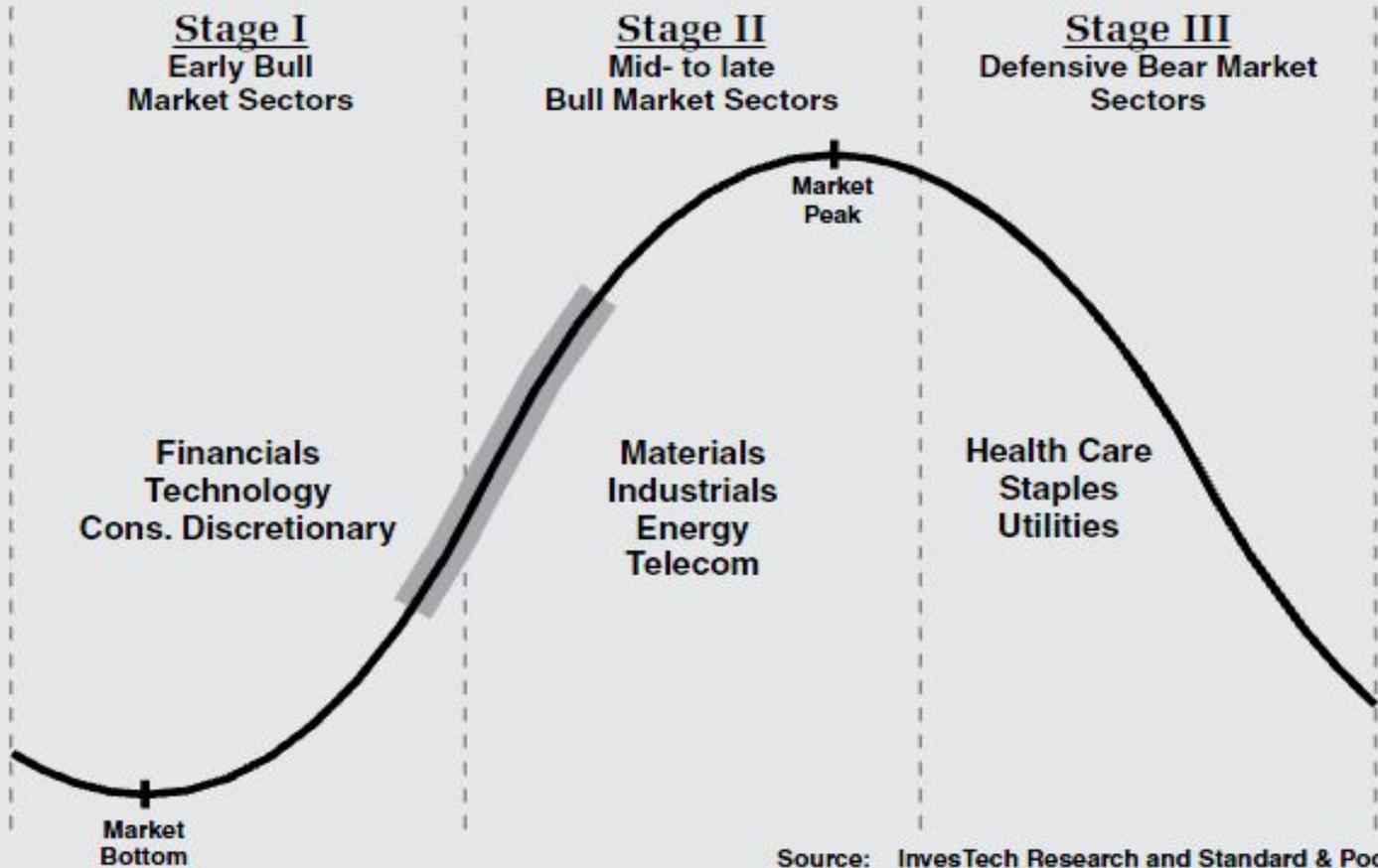
No asegurado por la FDIC - Sin garantía bancaria - Puede perder valor

BLACKROCK®

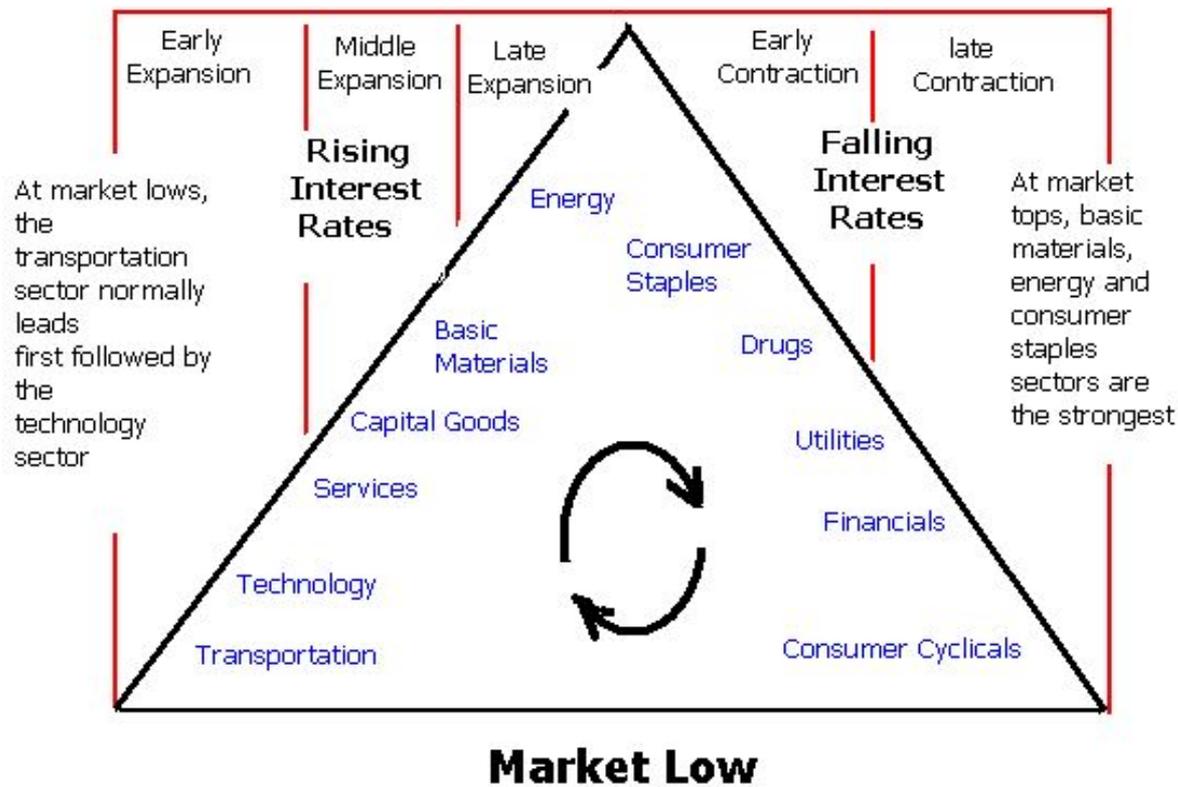
APÉNDICE

ACCIONES: ROTACIÓN SECTORIAL Y CICLO ECONÓMICO

Sector Rotation



Market Top



U.S. Equity Sector Performance Relative to Broader Equity Market (1963-2010)

Relative Sector Performance

Relative Sector Performance											Total Return
Early-Cycle Phase	Financials	Cons. Disc.	Info. Tech.	Industrials	Energy	Materials	Cons. Staples	Health Care	Utilities	Telecom	Stock Market
Median	11.5%	11.5%	6.8%	4.1%	-12.3%	3.9%	4.9%	-1.0%	-17.3%	-20.6%	36.3%
Average	7.4%	13.3%	2.7%	7.3%	-11.1%	1.4%	2.2%	-1.2%	-13.6%	-22.6%	31.8%
Frequency*	86%	86%	57%	86%	14%	71%	71%	43%	14%	0%	
Mid-Cycle Phase	Financials	Cons. Disc.	Info. Tech.	Industrials	Energy	Materials	Cons. Staples	Health Care	Utilities	Telecom	Stock Market
Median	-2.9%	1.2%	6.9%	2.7%	3.4%	6.5%	-0.2%	4.8%	-6.7%	-2.4%	11.3%
Average	-2.1%	0.2%	4.5%	3.9%	6.6%	4.8%	-0.6%	2.2%	-5.7%	-3.3%	11.4%
Frequency*	43%	57%	57%	71%	71%	71%	43%	57%	14%	29%	
Late-Cycle Phase	Financials	Cons. Disc.	Info. Tech.	Industrials	Energy	Materials	Cons. Staples	Health Care	Utilities	Telecom	Stock Market
Median	3.8%	-4.9%	-1.4%	1.8%	11.6%	9.9%	8.5%	2.1%	-2.5%	-3.8%	-0.6%
Average	-0.1%	-2.8%	-2.7%	1.7%	7.2%	10.6%	8.1%	6.8%	0.2%	-4.5%	-0.4%
Frequency*	57%	29%	43%	71%	71%	86%	71%	71%	43%	29%	
Recession Phase	Financials	Cons. Disc.	Info. Tech.	Industrials	Energy	Materials	Cons. Staples	Health Care	Utilities	Telecom	Stock Market
Median	-1.5%	-2.8%	-3.1%	-3.0%	-5.0%	6.5%	5.9%	4.0%	4.5%	5.1%	-8.9%
Average	-2.5%	-1.8%	-3.7%	-3.4%	0.3%	4.2%	5.7%	4.8%	3.1%	4.6%	-7.2%
Frequency*	29%	29%	29%	0%	43%	57%	100%	71%	71%	57%	

*Frequency of the sector outperforming the overall market in each phase. The green shading denotes sectors that outperformed the market. The blue shading denotes a frequency of outperformance greater than 50%. The early-cycle phase is defined as 3 months before to 9 months after the recession ends; Mid-cycle is 3 months before to 9 months after the first rate hike; Late-cycle is 6 months before, up to the start of the recession; Recession phase is from the recession start to 6 months after. Relative sector performance shown versus the performance of the largest 3000 U.S. stocks by market capitalization. Sectors defined by Global Industry Classification Standards (GICS®). All performance data are cumulative total returns over the stated period. Source: FMRCo. (MARE) as of 7/31/10. Past performance is guarantee of future results.

U.S. Equity Sectors — Tactical Snapshot

Sectors	Best Stages	Highlights of Historical Performance vs. Broader Equity Market Within Each Sector's Best Phase
Financials	Early	Frequency of outperformance higher toward the end of the early phase.
Consumer Discretionary	Early	Frequency and magnitude of outperformance higher toward the beginning of the early phase.
Information Technology	Early	Best performing sector during first three months of early phase.
	Mid	Best performing sector during first three months of mid-phase.
Industrials	Early	Best performing sector during three months after the end of recession.
	Mid	Frequency of outperformance higher toward beginning of the mid-phase.
Energy	Mid	Best performing sector during three months after Fed rate hike.
	Late	Best performing sector during three months before the start of recession.
Materials	Mid	Frequency of outperformance higher toward the end of the mid-phase.
	Late	Frequency and magnitude of outperformance higher toward the beginning of the late phase.
Consumer Staples	Late	Consistent outperformer throughout both late and recession phases.
	Recession	
Health Care	Late	Frequency and magnitude of outperformance higher toward the beginning of the late phase.
	Recession	Frequency and magnitude of outperformance higher toward the end of the recession phase.
Utilities	Recession	Frequency and magnitude of outperformance higher during late part of late phase and early part of recession phase.
Telecommunication Services	Recession	Best performing sector during the three months after the start of a recession.

Source: FMRCo. (MARE) as of 7/31/10. Past performance is no guarantee of future results.

Lunes 20/05/2019

Tipo de cambio minorista
vendedor del cierre de día
(oficial)

46.424

Fuente BCRA

Tenencia	Composición	60% renta variable	30% bonos	10% money market
Total	\$ 10,000,000.00			
Local	\$ 5,000,000.00	\$ 3,000,000.00	\$ 1,500,000.00	\$ 500,000.00
Exterior	\$ 5,000,000.00			

Tenencia Equivalente en	Composición	60% renta variable	30% bonos	10% money market
Total	215,405.82	-	-	-
Local	107,702.91	64,621.75	32,310.87	10,770.29
Exterior	107,702.91	-	-	-

Cartera local del 20/05/2019 al 31/05/2019

60% renta variable

Movimientos	Especie	Concert.	Liquid.	Cant. títulos	Precio	Cant. títulos x precio	Comis.	Iva Com.	Otros Imp.	Monto \$\$\$	Monto USD	Cotización
Efectivo		5/20/2019								3,000,000.00	64,621.75	46.424
Compra	AGRO Agrometal S.A.I.	5/20/2019	5/22/2019	48,550	9.20	446,660.00	0.5%	0.15%	0.097%	-449,982.35	-9,692.88	46.424
Compra	CEPU Central Puerto S.A.	5/20/2019	5/22/2019	13,435	33.25	446,713.75	0.5%	0.15%	0.097%	-450,036.50	-9,694.05	46.424
Compra	GGAL Grupo Financiero Galicia	5/20/2019	5/22/2019	6,816	112.60	767,481.60	0.5%	0.15%	0.097%	-773,190.29	-16,654.97	46.424
Compra	PAMP Pampa Energia S.A.	5/20/2019	5/22/2019	15,647	41.90	655,609.30	0.5%	0.15%	0.097%	-660,485.86	-14,227.25	46.424
Compra	TGSU2 Transportadora de Gas del Sur	5/20/2019	5/22/2019	6,220	106.25	660,875.00	0.5%	0.15%	0.097%	-665,790.73	-14,341.52	46.424
						2,977,339.65				514.26	11.08	

Composición de la cartera al 31/5	Especie	Precio al 31/05	Precio al 20/05	Variación porcentual de precio	Participación porcentual de la cartera	Ganancia de la renta variable de la cartera	Brnchmark - S&P Merval
	AGRO Agrometal S.A.I.	10.70	9.20	16%	15%	2.45%	
	CEPU Central Puerto S.A.	35.90	33.25	8%	15%	1.20%	
	GGAL Grupo Financiero Galicia	114.70	112.60	2%	26%	0.48%	
	PAMP Pampa Energia S.A.	45.45	41.90	8%	22%	1.87%	
	TGSU2 Transportadora de Gas del Sur	116.35	106.25	10%	22%	2.11%	
	S&P Merval	33949.53	33,492.48				1.36%
							8.10%

30% renta fija	Fecha de compra	Fecha fin	TNA neta de impuestos	importe colocado	intereses	Ganancia %
Caución	20-May	3-Jun	55.83%	1,500,000.00	\$ 32,567.50	2.17%

10% money market	Importe	TNA
Fima Premium	\$ 500,000.00	46.18%

Cartera en el exterior

Compra	Deutsche Boerse Commodities Xetra-Gold (4GLD)			Shares MSCI Brazil Capped (EWZ)			SPDR S&P 500 (SPY)		
	Fecha	Precio	% var.	Fecha	Último	% var.	Fecha	Último	% var.
		31.05.2019	37.52	2%	31.05.2019	41.65	10%	31.05.2019	275.27
	20.05.2019	36.77		20.05.2019	37.72		20.05.2019	283.95	

Especie	cantidad	Precio al 20/5	Precio al 16/8	Precio x cantidad al 20/05	Precio x cantidad al 16/8	% var.	
Deutsche Boerse Commodities Xetra-Gold (4GLD)	976	36.77	37.52	39,835.15	40,647.67	2.04%	Euros 1,11 USD
Shares MSCI Brazil Capped (EWZ)	951	37.72	41.65	35,871.72	39,609.15	10.42%	Dolares
SPDR S&P 500 (SPY)	110	283.95	275.27	31,234.50	30,279.70	-3.06%	Dolares
Total				106,941.37	110,536.52	3%	

iShares Currency Hedged MSCI ACWI ex US (HAWX) utilizado como benchmark

Fecha	Precio	% var.
31.05.2019	25.89	-1%
20.05.2019	26.25	

Lunes 3/06/2019

Tipo de cambio minorista
vendedor del cierre de día
(oficial)

46.125

Fuente BCRA

Cartera local del 03/06/2019 al 14/06/2019

60% renta variable

Movimientos	Especie	Concert.	Liquid.	Cant. títulos	Precio	Cant. títulos x precio	Comis.	Iva Com.	Otros Imp.	Monto \$\$\$	Monto USD	Cotización
Venta	AGRO Agrometal S.A.I.	6/3/2019	6/5/2019	48,550	10.60	514,630.00	0.5%	0.15%	0.097%	510,802.07	11,074.30	46.125
Venta	CEPU Central Puerto S.A.	6/3/2019	6/5/2019	13,435	34.60	464,851.00	0.5%	0.15%	0.097%	461,393.34	10,003.11	46.125
Compra	BMA Banco Macro	6/3/2019	6/5/2019	1,547	225.05	348,152.35	0.5%	0.15%	0.097%	-350,741.98	-7,604.16	46.125
Compra	BBAR BBVA Banco Francés	6/3/2019	6/5/2019	2,412	130.25	314,163.00	0.5%	0.15%	0.097%	-316,499.81	-6,861.78	46.125
Compra	SUPV Banco Supervielle	6/3/2019	6/5/2019	6,000	50.45	302,700.00	0.5%	0.15%	0.097%	-304,951.55	-6,611.42	46.125

Composición de la cartera al 14/6

Especie	Precio al 14/06	Precio al 3/06	Variación porcentual de precio	Cantidad nominal	Precio x cantidad	Participación porcentual de la cartera	Ganancia de la renta variable de la cartera	Benchmark - S&P Merval
GGAL Grupo Financiero Galicia	145.55	112.10	30%	6,816	764,073.60	24%	7.18%	
PAMP Pampa Energía S.A.	56.50	45.60	24%	15,647	713,503.20	22%	5.37%	
TGSU2 Transportadora de Gas del Sur	129.75	117.70	10%	6,220	732,094.00	23%	2.36%	
BMA Banco Macro	288.65	225.05	28%	1,547	348,152.35	11%	3.10%	
BBAR BBVA Banco Francés	161.35	130.25	24%	2,412	314,163.00	10%	2.36%	
SUPV Banco Supervielle	65.40	50.45	30%	6,000	302,700.00	10%	2.83%	
S&P Merval	40,487.61	33,765.21	20%					19.91%
					3,174,686.15		20.38%	

30% renta fija	Fecha de compra	Fecha fin	TNA neta de impuestos	importe colocado	intereses	Ganancia %
Caución	3-Jun	18-Jun	55.83%	\$ 1,532,567.50	\$ 38,028.11	2.48%

10% money market	Importe	TNA
Firma Premium	\$ 500,000.00	46.18%

Cartera en el exterior

Deutsche Boerse Commodities Xetra-Gold (4GLD)			Shares MSCI Brazil Capped (EWZ)			SPDR S&P 500 (SPY)		
Fecha	Precio	% var.	Fecha	Último	% var.	Fecha	Último	% var.
14.06.2019	38.67	2%	14.06.2019	42.24	1%	14.06.2019	289.26	5%
03.06.2019	37.84		03.06.2019	41.96		03.06.2019	274.57	

Especie	cantidad	Precio al 3/6	Precio al 14/6	Precio x cantidad al 3/6	Precio x cantidad al 14/6	% var.	
Deutsche Boerse Commodities Xetra-Gold (4GLD)	976	37.84	38.67	40,994.34	41,893.53	2.19%	Euros 1,11 USD
Shares MSCI Brazil Capped (EWZ)	951	41.96	42.24	39,903.96	40,170.24	0.67%	Dolares
SPDR S&P 500 (SPY)	110	274.57	289.26	30,202.70	31,818.60	5.35%	Dolares
Total				111,101.00	113,882.37	3%	

iShares Currency Hedged MSCI ACWI ex US (HAWX)		
Fecha	Precio	% var.
14.06.2019	26.50	2%
03.06.2019	25.92	

Lunes 18/06/2019

Tipo de cambio minorista
vendedor del cierre de día
(oficial)

44.711 Fuente BCRA

Cartera local del 18/06/2019 al 28/06/2019

60% renta variable

Movimientos	Especie	Concert.	Liquid.	Cant. titulos	Precio	Cant. titulos x precio	Comis.	Iva Com.	Otros Imp.	Monto \$\$\$	Monto U\$D	Cotización
Venta	TGSUZ Transportado	6/18/2019	6/20/2019	6.220	129.35	804,557.00	0.5%	0.15%	0.097%	798,572.53	17,860.76	44.711
Compra	ALUA Aluar	6/18/2019	6/20/2019	74,853	16.70	1,250,045.10	0.5%	0.15%	0.097%	-1,259,343.20	-28,166.29	44.711

Composición de la cartera al 28/6	Especie	Precio al 28/06	Precio al 18/06	Variación porcentual de precio	Cantidad nominal	Precio x cantidad	Participación porcentual de la cartera	Ganancia de la renta variable de la cartera	Brrchmark - S&P Merval
	GGAL Grupo Financi	151.60	146.45	4%	6,816	998,203.20	23%	0.81%	
	PAMP Pampa Energi	59.45	55.95	6%	15,647	875,449.65	20%	1.26%	
	ALUA Aluar	18.00	16.70	8%	74,853	1,250,045.10	29%	2.23%	
	BMA Banco Macro	312.60	294.05	6%	1,547	454,895.35	10%	0.66%	
	BBAR BBVA Banco F	161.85	161.20	0%	2,412	388,814.40	9%	0.04%	
	SUPV Banco Supervi	67.20	64.50	4%	6,000	387,000.00	9%	0.37%	
	S&P Merval	41,796.36	40,687.47	3%					2.73%
						4,354,407.70		4.99%	

30% renta fija	Fecha de compra	Fecha fin	TNA neta de impuestos	importe colocado	intereses	Ganancia %
Caución	18-Jun	1-Jul	50.83%	\$ 1,570,595.61	\$ 31,046.31	1.98%

10% money market

Importe	TNA
Fima Premium \$ 500,000.00	46.18%

Cartera en el exterior

Deutsche Boerse Commodities Xetra-Gold (4GLD)		
Fecha	Precio	% var.
28.06.2019	39.89	3%
18.06.2019	38.72	

Shares MSCI Brazil Capped (EWZ)		
Fecha	Último	% var.
28.06.2019	43.72	2%
18.06.2019	42.81	

SPDR S&P 500 (SPY)		
Fecha	Último	% var.
28.06.2019	293.00	0%
18.06.2019	292.40	

Especie	cantidad	Precio al 18/6	Precio al 28/6	Precio x cantidad al 18/6	Precio x cantidad al 28/6	% var.	
Deutsche Boerse Commodities Xetra-Gold (4GLD)	976	38.72	39.89	41,947.70	43,215.23	3.02%	Euros 1,11 USD
Shares MSCI Brazil Capped (EWZ)	951	42.81	43.72	40,712.31	41,577.72	2.13%	Dolares
SPDR S&P 500 (SPY)	110	292.40	293.00	32,164.00	32,230.00	0.21%	Dolares
Total				114,824.01	117,022.95	2%	

iShares Currency Hedged MSCI ACWI ex US (HAWX)		
Fecha	Precio	% var.
28.06.2019	27.07	0%
18.06.2019	26.95	

Lunes 1/07/2019

Tipo de cambio minorista
vendedor del cierre de día
(oficial)

43.48

Fuente BCRA

Cartera local del 01/07/2019 al 12/7/2019

60% renta variable

Movimientos	Especie	Concert.	Liquid.	Cant. títulos	Precio	Cant. títulos x precio	Comis.	Iva Com.	Otros Imp.	Monto \$\$\$	Monto U\$D	Cotización
Venta	ALUA Aluar	7/12/2019	7/16/2019	47,450	19.00	901,550.00	0.5%	0.15%	0.097%	894,844.08	20,616.15	43.405
Venta	SUPV Banco Supervik	7/12/2019	7/16/2019	6,000	69.25	415,500.00	0.5%	0.15%	0.097%	412,409.42	9,501.43	43.405
Compra	TGNO4 Transportado	7/12/2019	7/16/2019	18,200	71.30	1,297,660.00	0.5%	0.15%	0.097%	-1,307,312.27	-30,118.93	43.405

Composición de la cartera al 12/7

Especie	Precio al 12/7	Precio al 1/07	Variación porcentual de precio	Cantidad nominal	Precio x cantidad	Participación porcentual de la cartera	Ganancia de la renta variable de la cartera	Brnchmark - S&P Merval
GGAL Grupo Financie	158.10	150.20	5%	6,816	1,023,763.20	22%	1.17%	
PAMP Pampa Energia	59.70	58.45	2%	15,647	914,567.15	20%	0.43%	
ALUA Aluar	19.00	18.60	2%	74,853	1,392,265.80	30%	0.65%	
BMA Banco Macro	305.95	303.05	1%	1,547	468,818.35	10%	0.10%	
BBAR BBVA Banco F	173.55	160.10	8%	2,412	386,161.20	8%	0.71%	
SUPV Banco Supervik	69.25	66.85	4%	6,000	401,100.00	9%	0.31%	
S&P Merval	42,753.10	41,507.48	3%					3.00%
					4,586,675.70		3.06%	

30% renta fija

Fecha de compra	Fecha fin	TNA neta de impuestos	importe colocado	intereses	Ganancia %
1-Jul	15-Jul	46.82%	\$ 1,601,641.92	\$ 31,245.36	1.95%

10% money market

Importe	TNA
\$ 500,000.00	46.18%

Cartera en el exterior

Deutsche Boerse Commodities Xetra-Gold (4GLD)

Fecha	Precio	% var.
12.07.2019	40.27	2%
01.07.2019	39.55	

Shares MSCI Brazil Capped (EWZ)

Fecha	Último	% var.
12.07.2019	46.33	6%
01.07.2019	43.88	

SPDR S&P 500 (SPY)

Fecha	Último	% var.
12.07.2019	300.65	2%
01.07.2019	295.66	

Especie	cantidad	Precio al 01/7	Precio al 12/7	Precio x cantidad al 1/7	Precio x cantidad al 12/7	% var.
Deutsche Boerse Commodities Xetra-Gold (4GLD)	976	39.55	40.27	42,846.89	43,626.91	1.82%
Shares MSCI Brazil Capped (EWZ)	951	43.88	46.33	41,729.88	44,059.83	5.58%
SPDR S&P 500 (SPY)	110	295.66	300.65	32,522.60	33,071.50	1.69%
Total				117,099.37	120,758.24	3%

Euros 1,11 USD

Dolares

Dolares

iShares Currency Hedged MSCI ACWI ex US (HAWX)

utilizado como benchmark

Fecha	Precio	% var.
12.07.2019	26.78	-2%
01.07.2019	27.34	

Lunes 15/07/2019

Tipo de cambio minorista
vendedor del cierre de día
(oficial)

43.405

Fuente BCRA

Cartera local del 15/07/2019 al 2/08/2019

60% renta variable

Movimientos	Especie	Concert.	Liquid.	Cant. títulos	Precio	Cant. títulos x precio	Comis.	Iva Com.	Otros Imp.	Monto \$\$\$	Monto USD	Cotización
Venta	PAMP Pampa Energía S.A.	7/31/2019	8/2/2019	15,647	57.95	906,743.65	0.5%	0.15%	0.097%	899,999.10	19,278.12	46.685
Venta	BMA Banco Macro	7/31/2019	8/2/2019	1,547	305.55	472,685.85	0.5%	0.15%	0.097%	469,169.91	10,049.69	46.685
Venta	GGAL Grupo Financiero Galicia	7/31/2019	8/2/2019	6,816	162.05	1,104,532.80	0.5%	0.15%	0.097%	1,096,317.05	23,483.28	46.685
Venta	BBAR BBVA Banco Francés	7/31/2019	8/2/2019	2,412	170.00	410,040.00	0.5%	0.15%	0.097%	406,990.04	8,717.79	46.685
Venta	TGNO4 Transportadora de Gas del Norte S.A.	7/31/2019	8/2/2019	18,200	76.40	1,390,480.00	0.5%	0.15%	0.097%	1,380,137.31	29,562.76	46.685

Composición de la cartera al 31/7	Especie	Precio al 31/7	Precio al 12/7	Variación porcentual de precio	Cantidad nominal	Precio x cantidad	Participación porcentual de la cartera	Ganancia de la renta variable de la cartera	Brnchmark - S&P Merval
	GGAL Grupo Financiero Galicia	162.05	158.10	2%	6,816	1,077,609.60	37%	0.93%	
	PAMP Pampa Energía S.A.	57.95	59.70	-3%	15,647	934,125.90	32%	-0.94%	
	BMA Banco Macro	305.55	305.95	0%	1,547	473,304.65	16%	-0.02%	
	BBAR BBVA Banco Francés	170.00	173.55	-2%	2,412	418,602.60	14%	-0.29%	
	TGNO4 Transportadora de Gas del Norte S.A.	76.40	71.30	7%	18,200	1,297,660.00	45%	3.20%	
	S&P Merval	42,057.77	41,507.48	1%					1.33%
						2,903,642.75		-0.33%	

30% renta fija	Fecha de compra	Fecha fin	TNA neta de impuestos	importe colocado	intereses	Ganancia %
Caución	15-Jul	5-Aug	44.82%	\$ 1,632,887.29	\$ 44,724.78	2.74%

10% money market

Importe	TNA
Fima Premium \$ 500,000.00	46.18%

Cartera en el exterior

Posicion abierta	Deutsche Boerse Commodities Xetra-Gold (4GLD)			Shares MSCI Brazil Capped (EWZ)			SPDR S&P 500 (SPY)		
	Fecha	Precio	% var.	Fecha	Último	% var.	Fecha	Último	% var.
	02.08.2019	41.83	4%	02.08.2019	43.92	-4%	02.08.2019	292.62	-3%
15.07.2019	40.34		15.07.2019	45.89		15.07.2019	300.75		

Especie	cantidad	Precio al 15/7	Precio al 02/8	Precio x cantidad al 15/7	Precio x cantidad al 2/8	% var.	
Deutsche Boerse Commodities Xetra-Gold (4GLD)	976	40.34	41.83	43,702.74	45,316.95	3.69%	Euros 1,11 USD
Shares MSCI Brazil Capped (EWZ)	951	45.89	43.92	43,641.39	41,767.92	-4.29%	Dolares
SPDR S&P 500 (SPY)	110	300.75	292.62	33,082.50	32,188.20	-2.70%	Dolares
Total				120,426.63	119,273.07	-1%	

iShares Currency Hedged MSCI ACWI ex US (HAWX) utilizado como benchmark

Fecha	Precio	% var.
02.08.2019	26.17	-3%
15.07.2019	26.85	

Lunes 05/08/2019

Viernes 16/08/2019

Tipo de cambio minorista
vendedor del cierre de día
(oficial)

46.685 Fuente BCRA

Tipo de cambio minorista
vendedor del cierre de día
(oficial)

58.123 Fuente BCRA

Cartera local del 05/08/2019 al 16/08/2019

Se paso toda la cartera a obligaciones negociables en dolares dada la incertidumbre politica

Obligaciones negociables denominadas y pagaderas en dolares ley extranjera

Especie	Fecha	Cotizacion	Cantidad	Monto \$\$\$	Monto U\$D	Cotización
YPF clase xxvii2024	8/5/2019	45.5	141371	\$ 6,432,380.50	137,782.60	46.685
YPF clase xxvii2024	8/16/2019	57.5	141371	\$ 8,128,832.50	139,855.69	58.123
% variacion		26.4%			1.5%	

Cartera en el exterior

Posicion abierta

Deutsche Boerse Commodities

Fecha	Precio	% var.
16.08.2019	43.74	4%
05.08.2019	41.99	

Shares MSCI Brazil Capped (EWZ)

Fecha	Último	% var.
16.08.2019	40.75	-3%
05.08.2019	42.14	

SPDR S&P 500 (SPY)

Fecha	Último	% var.
16.08.2019	288.85	2%
05.08.2019	283.82	

Especie	cantidad	Precio al 5/8	Precio al 16/8	Precio x cantidad al 20/05	Precio x cantidad al 16/8	% var.	
Deutsche Boerse Commodities	976	41.99	43.74	45,490.29	47,386.17	4.17%	Euros 1,11 USD
Shares MSCI Brazil Capped	951	42.14	40.75	40,075.14	38,753.25	-3.30%	Dolares
SPDR S&P 500 (SPY)	110	283.82	288.85	31,220.20	31,773.50	1.77%	Dolares
Total				116,785.63	117,912.92	1%	

iShares Currency Hedged MSCI
ACWI ex US (HAWX)
utilizado como benchmark

Fecha	Precio	% var.
16.08.2019	25.63	1%
05.08.2019	25.43	

Cartera local

Movimientos	Especie	Concert.	Liquid.	Cant. titulos	Precio	Cant. titulos x precio	Comis.	Iva Com.	Otros Imp.	Monto \$\$\$	Monto U\$D	Cotización
Efectivo		5/20/2019								3,000,000.00	64,621.75	46.424
Compra	AGRO Agrometal S.A.I.	5/20/2019	5/22/2019	48,550	9.20	446,660.00	0.5%	0.15%	0.097%	-449,982.35	-9,692.88	46.424
Compra	CEPU Central Puerto S.A.	5/20/2019	5/22/2019	13,435	33.25	446,713.75	0.5%	0.15%	0.097%	-450,036.50	-9,694.05	46.424
Compra	GGAL Grupo Financiero Galicia	5/20/2019	5/22/2019	6,816	112.60	767,481.60	0.5%	0.15%	0.097%	-773,190.29	-16,654.97	46.424
Compra	PAMP Pampa Energia S.A.	5/20/2019	5/22/2019	15,647	41.90	655,609.30	0.5%	0.15%	0.097%	-660,485.86	-14,227.25	46.424
Compra	TGSU2 Transportadora de Gas del Sur	5/20/2019	5/22/2019	6,220	106.25	660,875.00	0.5%	0.15%	0.097%	-665,790.73	-14,341.52	46.424
Venta	AGRO Agrometal S.A.I.	6/3/2019	6/5/2019	48,550	10.60	514,630.00	0.5%	0.15%	0.097%	510,802.07	11,074.30	46.125
Venta	CEPU Central Puerto S.A.	6/3/2019	6/5/2019	13,435	34.60	464,851.00	0.5%	0.15%	0.097%	461,393.34	10,003.11	46.125
Compra	BMA Banco Macro	6/3/2019	6/5/2019	1,547	225.05	348,152.35	0.5%	0.15%	0.097%	-350,741.98	-7,604.16	46.125
Compra	BBAR BBVA Banco Francés	6/3/2019	6/5/2019	2,412	130.25	314,163.00	0.5%	0.15%	0.097%	-316,499.81	-6,861.78	46.125
Compra	SUPV Banco Supervielle	6/3/2019	6/5/2019	6,000	50.45	302,700.00	0.5%	0.15%	0.097%	-304,951.55	-6,611.42	46.125
Venta	TGSU2 Transportadora de Gas del Sur	6/18/2019	6/20/2019	6,220	129.35	804,557.00	0.5%	0.15%	0.097%	798,572.53	17,860.76	44.711
Compra	ALUA Aluar	6/18/2019	6/20/2019	47,450	16.70	792,415.00	0.5%	0.15%	0.097%	-798,309.15	-17,854.87	44.711
Venta	ALUA Aluar	7/12/2019	7/16/2019	47,450	19.00	901,550.00	0.5%	0.15%	0.097%	894,844.08	20,616.15	43.405
Venta	SUPV Banco Supervielle	7/12/2019	7/16/2019	6,000	69.25	415,500.00	0.5%	0.15%	0.097%	412,409.42	9,501.43	43.405
Compra	TGNO4 Transportadora de Gas del Norte S.A.	7/12/2019	7/16/2019	18,200	71.30	1,297,660.00	0.5%	0.15%	0.097%	-1,307,312.27	-30,118.93	43.405
Venta	PAMP Pampa Energia S.A.	7/31/2019	8/2/2019	15,647	57.95	906,743.65	0.5%	0.15%	0.097%	899,999.10	19,278.12	46.685
Venta	BMA Banco Macro	7/31/2019	8/2/2019	1,547	305.55	472,685.85	0.5%	0.15%	0.097%	469,169.91	10,049.69	46.685
Venta	GGAL Grupo Financiero Galicia	7/31/2019	8/2/2019	6,816	162.05	1,104,532.80	0.5%	0.15%	0.097%	1,096,317.05	23,483.28	46.685
Venta	BBAR BBVA Banco Francés	7/31/2019	8/2/2019	2,412	170.00	410,040.00	0.5%	0.15%	0.097%	406,990.04	8,717.79	46.685
Venta	TGNO4 Transportadora de Gas del Norte S.A.	7/31/2019	8/2/2019	18,200	76.40	1,390,480.00	0.5%	0.15%	0.097%	1,380,137.31	29,562.76	46.685

Total 4,253,334.36 91,107.30 46.685
% variacion 41.78% 40.99%

	Especie		TNA	Importe			
compra	Fima Premium	5/20/2019	46.18%	\$ 500,000.00	-500,000.00	-10,770.29	46.424
venta	Fima Premium	7/31/2019	46.18%	\$ 546,180.00	546,180.00	11,699.26	46.685
					% variacion	9.24%	8.63%

Especie	Fecha de compra	Fecha fin	TNA neta de impuestos	importe colocado	intereses	Ganancia %			
Caución	20-May	3-Jun	55.83%	1,500,000.00	\$ 32,567.50	2.17%	1,500,000.00	32,310.87	46.424
Caución	3-Jun	18-Jun	55.83%	1,532,567.50	\$ 38,028.11	2.48%	1,532,567.50	33,226.40	46.125
Caución	18-Jun	1-Jul	50.83%	1,570,595.61	\$ 31,046.31	1.98%	1,570,595.61	35,127.72	44.711
Caución	15-Jul	5-Aug	44.82%	1,601,641.92	\$ 31,245.36	2.74%	1,601,641.92	36,899.94	43.405
Caución total	20-May	5-May	51.83%	1,500,000.00	\$ 132,887.29	8.86%	1,632,887.29	34,976.70	46.685
					% variacion	8.9%	8.3%		

Obligaciones negociables denominadas y pagaderas en dolares ley extranjera

Especie	Fecha	Cotizacion	Cantidad	Monto \$\$\$	Monto U\$D	Cotización
YPF clase xxvii2024	8/5/2019	45.5	141371	\$ 6,432,380.50	137,782.60	46.685
YPF clase xxvii2024	8/16/2019	57.5	141371	\$ 8,128,832.50	139,855.69	58.123
% variacion		26.4%			1.5%	

Cartera local total
Inicio - pesos 5,000,000.00 **Fin pesos** 8,128,832.50 **Var %** 63% **Inicio dolar** 107,702.91 **Fin dolar** 139,855.69 **Var %** 30%

Cartera en el exterior

		Deutsche Boerse		
		Fecha	Precio	% var.
Posicion abierta		16.08.2019	43.74	4%
		05.08.2019	41.99	
		02.08.2019	41.83	4%
		15.07.2019	40.34	
		12.07.2019	40.27	2%
		01.07.2019	39.55	
		28.06.2019	39.89	3%
		18.06.2019	38.72	
		14.06.2019	38.67	2%
		03.06.2019	37.84	
Compra		31.05.2019	37.52	2%
		20.05.2019	36.77	
		Total		19%

		Shares MSCI Brazil Capped		
		Fecha	Último	% var.
Posicion abierta		16.08.2019	40.75	-3%
		05.08.2019	42.14	
		02.08.2019	43.92	-4%
		15.07.2019	45.89	
		12.07.2019	46.33	6%
		01.07.2019	43.88	
		28.06.2019	43.72	2%
		18.06.2019	42.81	
		14.06.2019	42.24	1%
		03.06.2019	41.96	
Compra		31.05.2019	41.65	10%
		20.05.2019	37.72	
		Total		8%

		SPDR S&P 500 (SPY)		
		Fecha	Último	% var.
Posicion abierta		16.08.2019	288.85	2%
		05.08.2019	283.82	
		02.08.2019	292.62	-3%
		15.07.2019	300.75	
		12.07.2019	300.65	2%
		01.07.2019	295.66	
		28.06.2019	293.00	0%
		18.06.2019	292.40	
		14.06.2019	289.26	5%
		03.06.2019	274.57	
Compra		31.05.2019	275.27	-3%
		20.05.2019	283.95	
		Total		2%

Especie	cantidad	Precio al 20/5	Precio al 16/8	Precio x cantidad al 20/05	Precio x cantidad al 16/8	% var.	
Deutsche Boerse	976	36.77	43.74	39,835.15	47,386.17	18.96%	Euros
Shares MSCI Brazil Capped	951	37.72	40.75	35,871.72	38,753.25	8.03%	Dolares
SPDR S&P 500 (SPY)	110	283.95	288.85	31,234.50	31,773.50	1.73%	Dolares
Total				106,941.37	117,912.92	10%	1,11 USD

iShares Currency Hedged MSCI ACWI ex US (HAWX)

Fecha	Precio	% var.
16.08.2019	25.63	1%
05.08.2019	25.43	
02.08.2019	26.17	-3%
15.07.2019	26.85	
12.07.2019	26.78	-2%
01.07.2019	27.34	
28.06.2019	27.07	0%
18.06.2019	26.95	
14.06.2019	26.50	2%
03.06.2019	25.92	
31.05.2019	25.89	-1%
20.05.2019	26.25	

-2%