



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado



Evaluación del Trabajo de investigación Final

ESPECIALIZACIÓN EN MERCADO DE CAPITALES

Título del TIF:

Administración de una cartera de inversión.

Autor: Enrique Nicolás Corimayo

Adjunto:

Informe sobre la evaluación del Trabajo de Investigación Final (TIF), análisis de puntos evaluados, fortalezas y debilidades.

Tutor: Master Gustavo Ernesto Neffa

Evaluador: Magister Juan Manuel Salvatierra

CALIFICACIÓN: 9 NUEVE

Buenos Aires, 20 de mayo de 2022

<p style="text-align: center;">Alumno</p>	<p style="text-align: center;">Corimayo, Enrique</p>
<p style="text-align: center;">Benchmark</p>	<p>No explicita los % de los benchmark. El dólar como benchmark en un escenario de no suba, se ve limitado si se quiere hacer tasa nominal en pesos. En la internacional, a pesar de tener RF se compara con benchmark de índices de equity.</p>
<p style="text-align: center;">1) Profundidad de análisis</p>	<p>Análisis macroeconómico, quants y fundamental. Bien armada la intro. La valuación de la cartera internacional no la identifica como el USD.</p>
<p style="text-align: center;">2) Rotación de activos (nivel)</p>	<p>Buena rotación, con toma de ganancias en los cortes. Pasando posiciones a FCI. La rotación es en títulos de renta variable, en las dos.</p>
<p style="text-align: center;">3) Explicaciones fundamentales y valuaciones realizadas</p>	<p>Uso de stop loss/alarms y nueva asignación de inversión con caídas del 10%. No profundiza demasiado, pero cualitativamente fundamenta la decisión.</p>
<p style="text-align: center;">4) Gráficos y Technichals incorporados</p>	<p>Adecuados, no usa AT para fundamentar sus decisiones, ni volúmenes de negociación.</p>
<p style="text-align: center;">5) Análisis de Rentabilidad y comparación con benchmark</p>	<p>La comparación del rendimiento no pondera sus comparables para evaluar su performance. En la internacional se compara con varios índices americanos. No muestra en términos relativos la rentabilidad y nivel de riesgo anualizados.</p>
<p style="text-align: center;">Riesgos</p>	<p>No menciona ni calcula el nivel de volatilidad. En la cartera internacional, tampoco identifica los riesgos de los subyacentes en general.</p>
<p style="text-align: center;">Instrumentos</p>	<p>Cantidad importante de ETF en la cartera internacional, como CEDEARs en la local.</p>
<p style="text-align: center;">Presentación en formato TFI</p>	<p>Ver formato solicitado para el TFI.</p>
<p style="text-align: center;">Referencias</p>	<p>No utiliza académica. Solo sitios de información financiera.</p>
<p style="text-align: center;">Calificación</p>	<p style="text-align: center;">9</p>
<p style="text-align: center;">Observaciones/comentarios</p>	<p>Planteo del trabajo con indicadores, aspectos cuantitativos y cualitativos. Analisis macroeconómico intercacional y local. Ver forma de redacción temporal. Suscripción FCI USD no lo fue haciendo mientras fue dolarizando via MEP?</p>

POSGRADO ESPECIALIZACIÓN EN
MERCADO DE CAPITALLES – UBA

TRABAJO DE INTEGRACIÓN FINAL

Profesor: Gustavo Neffa

Alumno: Enrique Corimayo

DNI: 39000850

Índice

Proyecto	4
Tema para abordar y objetivos del Trabajo Final.....	4
Justificación, fundamentación y pertinencia	4
Aspectos Macroeconómicos:	4
Aspectos Cuantitativos:.....	6
Aspectos Fundamentales:	6
Marco Teórico:	6
Objetivo y Diseño:	7
Objetivo	7
Diseño.....	7
Estudios Cualitativos y Cuantitativos:	8
Variables, ejes temáticos e indicadores:.....	8
Análisis Macroeconómico	10
Treasury Yield Curve.....	10
Spread Treasury Yield Curve 10Y-1Y	10
Consumer Confidence	11
CEO confidence	12
Initial Jobless Claims.....	12
Unemployment Rate	13
Housing Starts:	13
ISM Manufacturing.....	14
Resumen de indicadores Macro.....	15
Contexto:.....	15
Argentina.....	15
15-10:	15
31-10:	15
15-11 (Post elecciones):	16
28-11:	16
15-12 a 22-12:	16
Resto del Mundo.....	17
15-10:	17
31-10:	17
15 -11:	18
28-11:	18
15-12 a 22-12:	19

CARTERA ARGENTINA:	20
1°CORTE.....	23
MOVIMIENTOS 15-10:.....	23
Conclusión:	27
2°CORTE.....	28
MOVIMIENTOS 30-10.....	28
Conclusión:	32
3°CORTE.....	33
MOVIMIENTOS 15-11.....	33
Conclusión:	36
4°CORTE.....	37
MOVIMIENTOS 30-10.....	37
Conclusión:	40
5°CORTE.....	41
MOVIMIENTOS 15-12.....	41
Conclusión:	44
CARTERA DE USA:.....	45
1°CORTE.....	50
MOVIMIENTOS 15-10:.....	50
Conclusión:	52
2°CORTE.....	53
MOVIMIENTOS 30-10.....	53
Conclusión:	55
3°CORTE.....	55
MOVIMIENTOS 15-11.....	55
Conclusión:	59
4°CORTE.....	60
MOVIMIENTOS 30-11.....	60
Conclusión:	62
5°CORTE.....	63
MOVIMIENTOS 15-12.....	63
Conclusión:	65
Posiciones Finales de las Carteras utilizando Cotización del Dólar Oficial.....	66
Cartera Argentina.....	66
Cartera USA.....	67
Referencias:.....	68

Proyecto

Tema para abordar y objetivos del Trabajo Final.

El trabajo consistirá en la administración de una cartera para un cliente de perfil moderado tanto a nivel local como a nivel internacional. El proyecto intentará asemejarse lo máximo posible dentro de las limitaciones de este a la operatoria real del día a día en la administración de cartera.

La composición del portafolio podrá contener activos financieros de cualquier tipo según se crea conveniente para cada situación. Se realizará y se presentará siempre en cada entrega un exhaustivo trabajo de investigación macroeconómica, cuantitativa, cualitativa y financiera con el fin de justificar cada decisión tomada.

El principal objetivo del trabajo será administrar de forma activa las posiciones de la cartera e ir presentando en cada corte los resultados del portafolio que serán:

- Rendimiento
- Volatilidad
- Comparación con el/los Benchmark

Justificación, fundamentación y pertinencia

El espíritu del trabajo será que sostenga sus fundamentos en los siguientes pilares:

- Aspectos Macroeconómicos
- Aspectos Cuantitativos
- Aspectos Fundamentales

Aspectos Macroeconómicos:

Se compondrá de los indicadores macroeconómicos que se consideren relevantes para anticipar, confirmar y entender la economía real y el mercado de capitales a nivel mundial.

Los principales índices que se mencionarán en cada corte semanal serán:

- **Treasury Yield Curve:** Miraremos atentamente la forma de la curva (normal, plana e invertida) y sus movimientos en cada corte. Es un indicador que históricamente a provisto de información valiosa respecto a que espera el mercado sobre la economía en el futuro.
- **Spread Treasury Yield Curve 10Y-1Y:** Es uno de los indicadores con mejor track record anticipando crisis financieras. Casi siempre que se cierra el spread entre el rendimiento de la tasa de 10 años con la de 1 año ocurre luego un periodo de recesión económica.
- **Consumer Confidence:** Es un índice generado por la Conference Board que mide la confianza en la situación actual a través del consumidor. La Encuesta de Confianza del Consumidor refleja las condiciones comerciales prevalecientes y los desarrollos probables para los meses venideros. Este informe mensual detalla la actitud del consumidor, las intenciones de compra, los planes de

vacaciones y las expectativas del consumidor respecto a la inflación, los precios de las acciones y las tasas de interés.

- **CEO Confidence:** Es un barómetro de la salud de la economía de EE. UU. desde la perspectiva de los directores ejecutivos de EE. UU. La Medida de la confianza de los directores ejecutivos se basa en las percepciones de los CEOs sobre las condiciones comerciales e industriales actuales y esperadas.
La encuesta también mide las expectativas de los directores ejecutivos sobre las acciones futuras que sus empresas planean tomar en cuatro áreas clave: gasto de capital, empleo, contratación y salarios.
- **Initial Jobless Claims:** Los reclamos iniciales de desempleo de EE. UU., proporcionados por el Departamento de Trabajo de EE. UU., proporcionan datos subyacentes sobre cuántas personas nuevas han solicitado beneficios de desempleo en la semana anterior. Teniendo esto en cuenta, se pueden medir las condiciones del mercado en la economía estadounidense con respecto al empleo; a medida que más personas nuevas solicitan beneficios por desempleo, menos personas en la economía tienen trabajo. Históricamente, las solicitudes iniciales de desempleo tendían a alcanzar picos hacia el final de los períodos recesivos.
- **Unemployment rate:** La tasa de desempleo es el porcentaje de la fuerza laboral que está desempleada. Es un indicador rezagado, lo que significa que generalmente aumenta o disminuye a raíz de las condiciones económicas cambiantes, en lugar de anticiparlas. Cuando la economía está en malas condiciones y los puestos de trabajo escasean, se puede esperar que aumente la tasa de desempleo. Cuando la economía crece a un ritmo saludable y los puestos de trabajo son relativamente abundantes, se puede esperar que caiga.
- **Housing Starts:** Los inicios de vivienda son el número total de viviendas unifamiliares que comenzaron a construirse en un mes determinado en los EE. UU. La construcción de viviendas se puede ver como una métrica prospectiva para medir las perspectivas de una economía. Esta métrica se estrelló más notablemente durante la crisis de vivienda de 2007-2009. El inicio de la construcción de viviendas alcanzó un nivel tan bajo como 478K (sobre una base de tasa anual ajustada estacionalmente) en 2009 antes de comenzar a recuperarse.
- **ISM:** El índice de manufactura ISM, también conocido como Purchasing Managers' Index (PMI), es un indicador mensual de la actividad económica de EE. UU. Basado en una encuesta de gerentes de compras en más de 300 empresas manufactureras. Se considera un indicador clave del estado de la economía estadounidense.

Respecto a las noticias que surjan semana a semana se seguirán de cerca las relacionadas con:

- **Argentina:**
 - Inflación y Dólar
 - Licitaciones
 - Elecciones Generales
 - FMI
- **USA y Resto del Mundo:**
 - FED y Tapering
 - Indicadores económicos de USA
 - Lagarde (presidenta del Banco Central Europeo)
 - Indicadores económicos de la Eurozona
 - Conflictos en China

- Indicadores económicos de China
- Indicadores económicos en Brasil

Aspectos Cuantitativos:

En lo que respecta a la parte cuantitativa del trabajo se procederá a dividirla en cuatro áreas:

- **Asset Allocation**: Para la ponderación de cada activo en la cartera se utilizará la optimización de porfolio de Markowitz. En caso de contar con “views” de analistas para los distintos tipos de activos que compongan la cartera se procederá a optimizar la misma mediante el Modelo de Black Litterman.
- **Retornos Requeridos**: En general para el cálculo de retornos requeridos se utilizará el modelo CAPM. Se investigará en caso de ser necesario modelos multifactoriales como el de Fama & French.
- **Risk Management**: Se estimará el Value at Risk de nuestra cartera midiendo la volatilidad de la misma.
- **Derivados**: Para la operación de derivados financieros, en particular la de opciones financieras se utilizarán los siguientes conceptos:
 - **Valuación de Opciones**: Se utilizarán el modelo de Black & Scholes o Binomial según corresponda.
 - **Arbitraje**
 - **Put-Call Parity**

Aspectos Fundamentales:

A la hora de elegir los activos componentes de la cartera se tendrán en cuenta los siguientes criterios:

- **Discounted Free Cash Flow**: Se utilizará en la medida de lo posible este método para ver si un activo se encuentra por debajo o por arriba de su “Fair Value”.
- **Valuación por múltiplo**: Dependiendo del tipo de activo e industria se utilizarán los siguientes múltiplos:
 - P/E
 - PEG
 - Price/Book
 - Price/Sales
 - Enterprise Value/Ebitda
- **Medidas de beneficio**:
 - Margen de Beneficio
 - Margen Operativo
- **Efectividad del negocio**:
 - ROE
 - ROA
- **Indicadores de sustentabilidad**:
 - Ratio de liquidez
 - Deuda/Patrimonio

Marco Teórico:

El marco que utilizaremos de guía para este trabajo final respetará los siguientes principios:

- Activos más riesgosos (de mayor volatilidad) tendrán un mayor retorno requerido.
- Los movimientos de los activos financieros tienen un comportamiento del tipo estocástico, o como se lo conoce comúnmente, "Random Walk". Dicho esto, el trabajo no utilizará métodos del Análisis Técnico ya que se considera que no hay patrones en el movimiento de precio de los activos, y si lo hubiese el "ruido" sería mucho mayor que la "señal".
- El enfoque será completamente probabilístico.
- Se considera que el Mercado es Eficiente-débil, por lo que los métodos del Análisis Fundamental todavía son útiles para obtener alguna ventaja.
- Diversificación de los activos componentes de la cartera

Objetivo y Diseño:

Objetivo

El objetivo será el de administrar una cartera de un cliente de perfil moderado al riesgo tanto a nivel local como a nivel internacional.

El patrimonio será de 100.000.000 de pesos y se repartirán mitad y mitad en cartera local y cartera internacional.

La cartera será activamente rebalanceada desde el 1 de octubre del 2021 hasta el 15 de diciembre del 2021. Cada 15 días a partir del inicio se ira presentando un informe del estado actual de la cartera.

La meta a lo largo de la duración del trabajo será:

- Obtener retornos positivos.
- Obtener una volatilidad de la cartera entre baja y moderada.
- Haber invertido en la mayor cantidad posible de clase de activos.
- Obtener conclusiones significativas acerca de la performance del portafolio respecto a los distintos benchmark.

Diseño

La estructura de las distintas entregas tendrá el siguiente formato:

- Informe Macroeconómico: este informe contendrá los principales indicadores y al final una tabla resumen en la que se comparará señales positivas contra negativas de mercado.
- Contexto Semanal: en esta sección se hablará de las noticias y eventos más relevantes de la semana a nivel nacional e internacional
- Cartera Local:
 - Elección de activos: se procederá a explicar el porqué de cada activa componente de la cartera.
 - Tabla de Movimientos: se anotarán cada operación de compra o venta que se haya realizado con su correspondiente detalle.

- Tabla del Portafolio: será una representación en formato tabular de cómo está compuesta al día de la fecha la cartera y cual fue rendimiento.
- Benchmark: se comparará el rendimiento y la volatilidad de la cartera con los distintos benchmark que correspondan.
- Cartera Internacional:
 - Elección de activos: se procederá a explicar el porqué de cada activa componente de la cartera.
 - Tabla de Movimientos: se anotarán cada operación de compra o venta que se haya realizado con su correspondiente detalle.
 - Tabla del Portafolio: será una representación en formato tabular de cómo está compuesta al día de la fecha la cartera y cual fue rendimiento.
 - Benchmark: se comparará el rendimiento y la volatilidad de la cartera con los distintos benchmark que correspondan.

Estudios Cualitativos y Cuantitativos:

Estudios Cualitativos:

- Conformaran principalmente este aspecto el material comprendido en la sección del contexto semanal (noticias en el marco nacional e internacional).

Estudios Cuantitativos:

- Conformaran los estudios cuantitativos los siguientes tópicos:
 - Optimización de portafolio
 - Markowitz
 - Black-Litterman
 - Pricing de activos
 - CAMP
 - Modelos Multifactoriales
 - Manejo del Riesgo
 - VaR, TVaR
 - Pricing de derivados:
 - Black and Scholes
 - Método Binomial
 - Renta Fija:
 - ETTI

Variables, ejes temáticos e indicadores:

Las variables serán del tipo:

- Macroeconómicas:
 - Indicadores
 - Rezagados
 - Coincidentes
 - Adelantados
- Cuantitativas:
 - Equity:

- Retornos
- Volatilidades
- Renta Fija:
 - TIR de los bonos
 - Duration de los bonos
- Fundamentales:
 - Múltiplos
 - Proyecciones de Cash Flow
 - “Views” de los analistas
- Noticias:
 - Marco nacional
 - Marco internacional

Las principales temáticas para abordar serán:

- Argentina:
 - Dólar
 - Inflación
 - Políticas del Banco Central
 - Elecciones Generales de Noviembre
 - FMI
- Resto del Mundo:
 - Políticas de la FED
 - Inflación en USA
 - Políticas del BCE
 - Conflicto en China
 - Variante Delta del Coronavirus

Análisis Macroeconómico

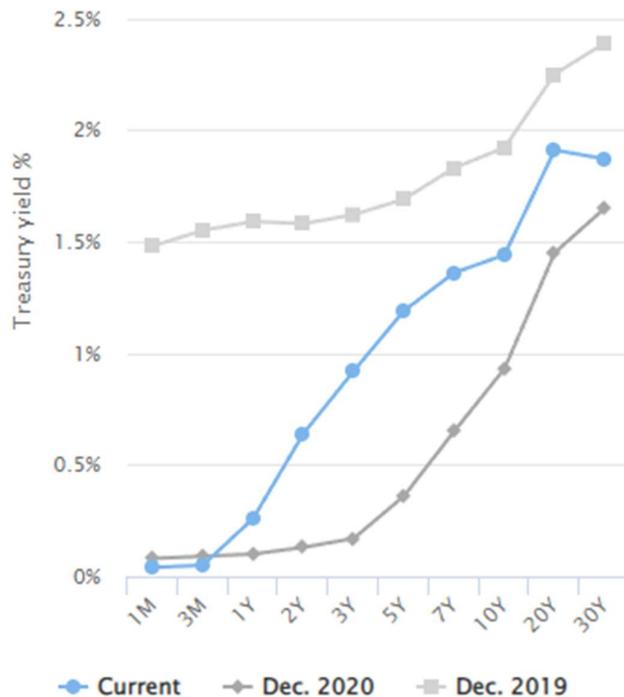
En esta sección del trabajo procederemos a hablar de las principales variables económicas que seguiremos semana a semana en orden tener una mejor visión sobre la situación económica mundial. Muchos de estos indicadores son ampliamente usados en la industria y representan muchas veces señales de alertas cuando las cosas andan mal. Además, nos permitirá adoptar un sesgo hacia donde se inclinará nuestra estrategia:

- ¿Esperamos que la inflación crezca a disminuya?
- ¿Es momento de invertir en empresas del tipo Value o del tipo Growth?
- ¿Está el mercado actual sobre valorado?
- ¿Es momento de un “fly to quality”?
- ¿Cómo nos cubrimos ante un cisne negro?
- ¿Qué podemos esperar de Argentina?

Intentar responder estas preguntas serán la clave a lo largo de este trabajo para saber en qué posiciones pondremos una mayor proporción del dinero y en donde una menor.

Treasury Yield Curve

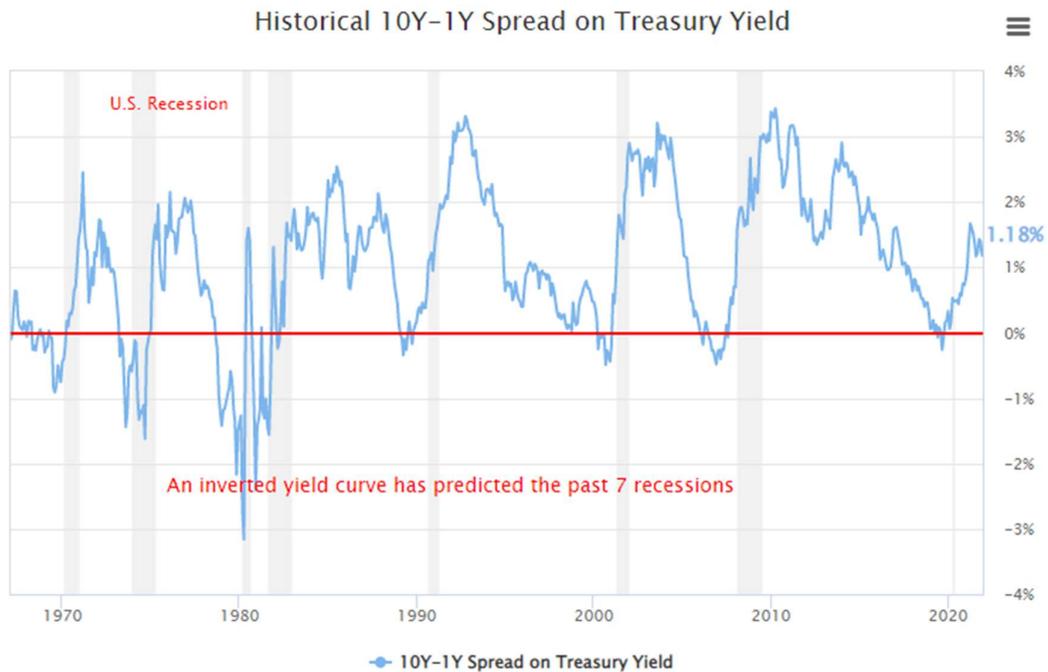
La curva de la tasa de rendimiento del tesoro americano tiene lo que se conoce como una forma normal, es una curva ascendente. Este es un aspecto positivo, generalmente cuando se invierte esta curva puede ser un indicio de una recesión económica.



Spread Treasury Yield Curve 10Y-1Y

Otro indicador con curvas de rendimiento que se suele usar es la diferencia entre las tasas de interés de los Treasurys de 10 años con los Treasurys de 1 año. Históricamente, siempre que se

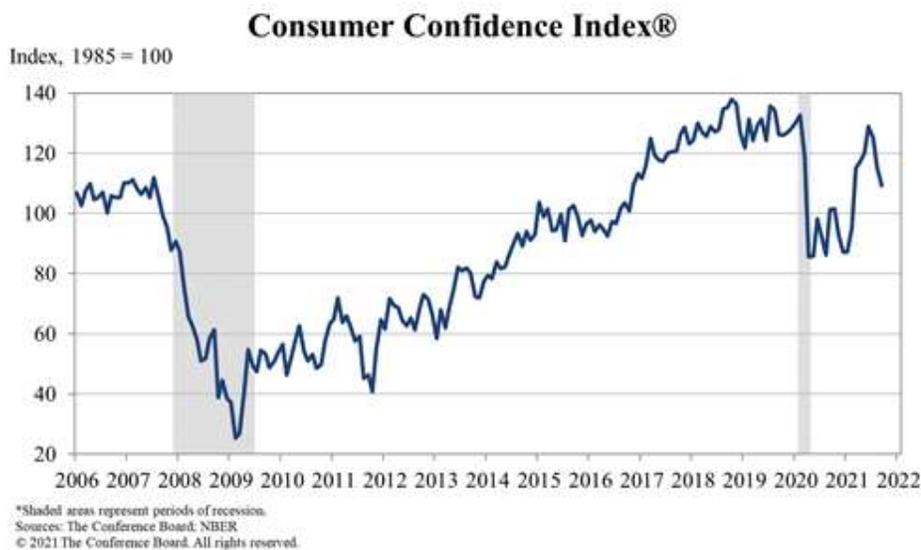
la diferencia ha sido 0 o menor casi siempre ha coincidido con el comienzo de alguna crisis económica.



Hoy el spread muestra un cierto retroceso, habrá que seguirlo de cerca.

Consumer Confidence

El Índice de Confianza del Consumidor de Conference Board volvió a bajar en septiembre, tras las caídas tanto en julio como en agosto. El índice se sitúa ahora en 109,3 (1985 = 100), por debajo de 115,2 en agosto.



"La confianza del consumidor cayó en septiembre, ya que la expansión de la variante Delta continuó reduciendo el optimismo", dijo Lynn Franco, directora senior de indicadores económicos de The Conference Board. "Las preocupaciones sobre el estado de la economía y las perspectivas de crecimiento a corto plazo se profundizaron, mientras que las intenciones de

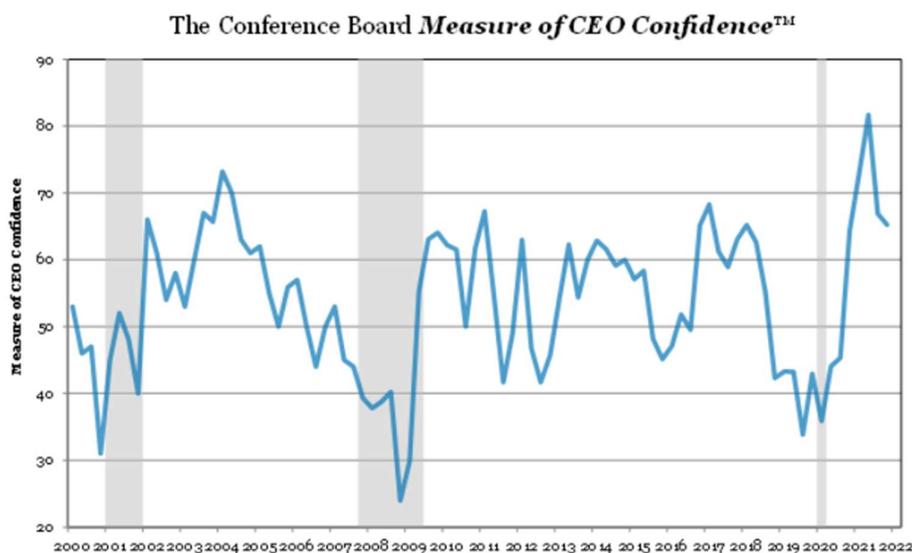
gasto en viviendas, automóviles y electrodomésticos volvieron a retroceder. Las preocupaciones sobre la inflación a corto plazo disminuyeron un poco, pero siguen siendo elevadas. La confianza del consumidor sigue siendo alta en niveles históricos, lo suficiente para respaldar un mayor crecimiento en el corto plazo, pero el índice ahora ha caído 19,6 puntos desde el pico reciente de 128,9 alcanzado en junio. Estas caídas consecutivas sugieren que los consumidores se han vuelto más cautelosos y es probable que reduzcan el gasto en el futuro".

CEO confidence

La medida "CEO Confidence" es un barómetro de la salud de la economía norteamericana desde la visión de los directores ejecutivos; está basada en la perspectiva actual de los CEOs y las expectativas de las condiciones para la industria y los negocios.

El "CEO Confidence" retrocedió en el último trimestre de 2021. La medida ahora se ubica en 65, moderadamente por debajo de 67 en el tercer trimestre de 2021, y sustancialmente desde el máximo histórico del segundo trimestre de 82. (por encima de 50 puntos refleja más respuestas positivas que negativas). La encuesta se realizó desde el 3 de noviembre hasta el 19 de noviembre, antes de las noticias recientes de la variante Omicron COVID-19.

La evaluación de los directores ejecutivos de las condiciones económicas actuales se suavizó aún más, pero en general siguió siendo positiva. En el cuarto trimestre, el 61 por ciento dijo que las condiciones son mejores en comparación con hace seis meses, frente al 70 por ciento en el tercer trimestre. La visión de los directores ejecutivos sobre las condiciones en sus propias industrias también se debilitó, con un 58 por ciento reportando mejores condiciones en comparación con hace seis meses, por debajo del 64 por ciento en el tercer trimestre. De cara al futuro, las expectativas disminuyeron moderadamente en el cuarto trimestre en comparación con el tercer trimestre: el 61 por ciento de los directores ejecutivos espera que las condiciones económicas mejoren en los próximos seis meses, frente al 60 por ciento. De manera similar, el 61 por ciento de los directores ejecutivos anticipa que las perspectivas a corto plazo en sus propias industrias mejorarán, en comparación con el 65 por ciento.

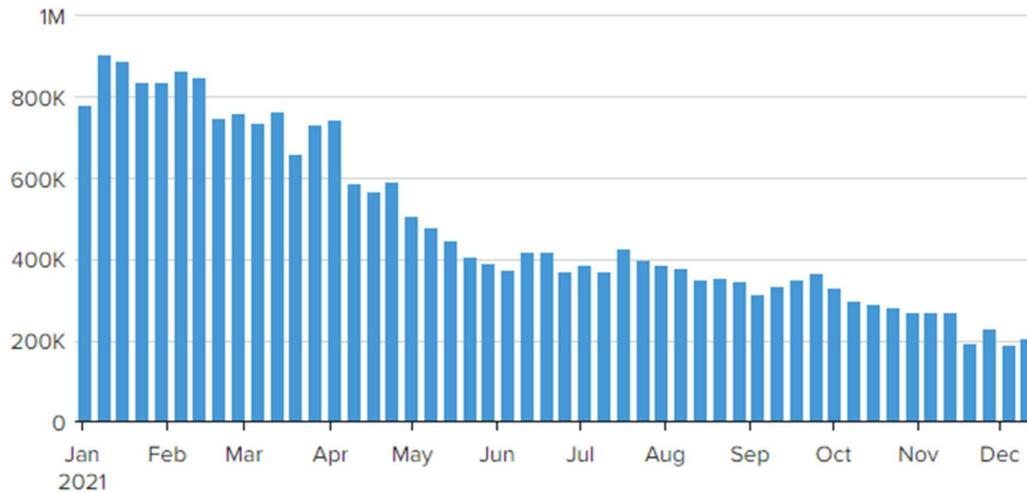


Initial Jobless Claims

Las solicitudes de desempleo fueron más altas de lo esperado la semana pasada después de haber alcanzado su nivel más bajo desde 1969.

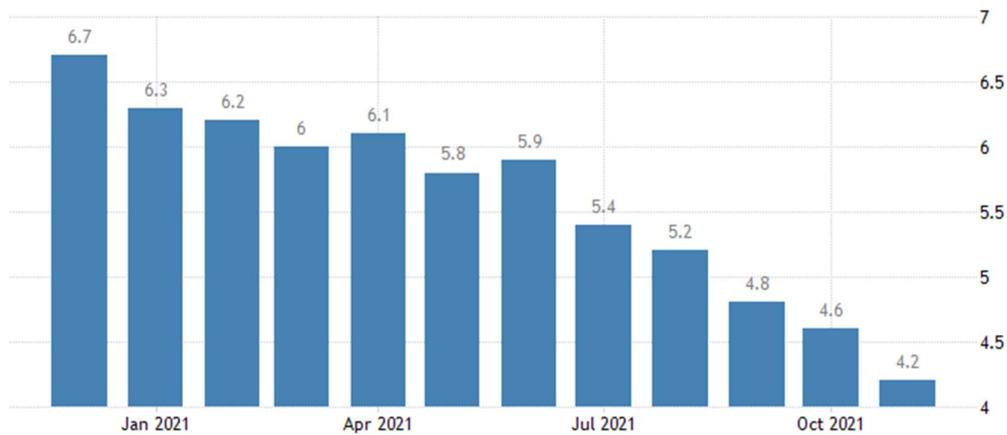
Las presentaciones iniciales para el seguro de desempleo para la semana que terminó el 11 de diciembre totalizaron 206,000, por encima de la estimación de 195,000 del Dow Jones y una ganancia de 18,000 con respecto a los 188,000 de la semana anterior.

Initial claims for unemployment insurance



Unemployment Rate

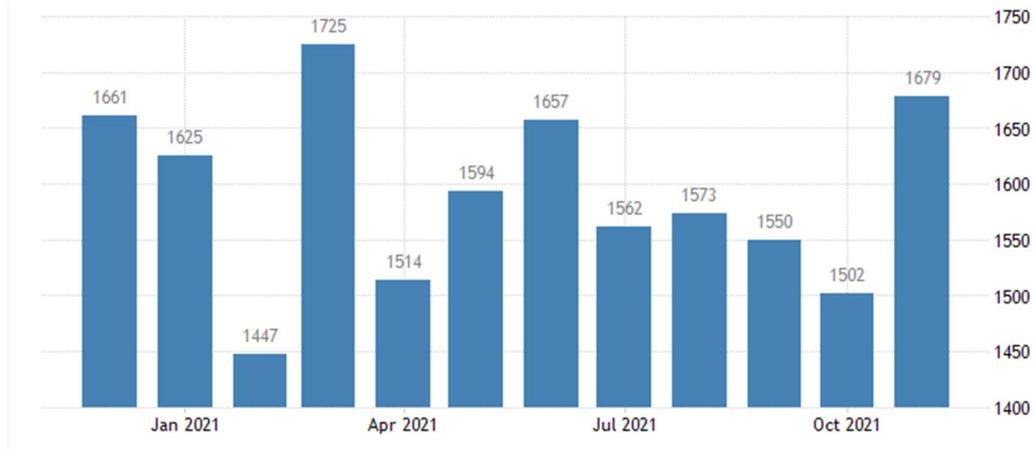
La tasa de desempleo sigue bajando, en el mes de agosto se ubicó en 4.2%. Los niveles normales de tasa de desempleo en US suelen ubicarse en torno al 4%. Por el momento es la baja es un dato positivo, pero habrá que seguirlo de cerca.



Housing Starts:

La construcción de viviendas en los EE. UU. Aumentó un 11,8 por ciento a una tasa anualizada de 1.679 millones en noviembre de 2021, el nivel más alto desde marzo y muy por encima del consenso del mercado de 1.568 millones. La construcción de viviendas unifamiliares aumentó

un 11,3 por ciento a una tasa de 1,173 millones, mientras que la tasa de unidades en edificios con cinco unidades o más aumentó un 12,9 por ciento a 506 mil. Los inicios aumentaron en el sur (18,4 por ciento a 933 mil), el oeste (5,1 por ciento a 412 mil) y el noreste (27,5 por ciento a 130 mil), pero bajaron en el medio oeste (-7,3 por ciento a 204 mil)



ISM Manufacturing

La manufactura creció en noviembre, ya que el PMI de manufactura registró 61.1 por ciento, 0.3 punto porcentual más alto que la lectura de octubre de 60,8 por ciento. El PMI de fabricación continuó indicando una fuerte expansión del sector y el crecimiento económico de Estados Unidos en noviembre. Los cinco subíndices que influyen directamente en el PMI® de fabricación se encontraban en crecimiento. Los seis mayores industrias manufactureras se expandieron, en el siguiente orden: Productos informáticos y electrónicos; Productos alimenticios, bebidas y tabaco; Productos Químicos; Productos de petróleo y carbón; Productos de metal fabricados; y equipo de transporte.



Resumen de indicadores Macro

	Positivo	Negativo	Neutro
Treasury yield curve	1	0	0
Spread treasury yield curve	0	0	1
Consumer confidence	0	0	1
CEO Confidence	0	0	1
Initial Jobless Claims	0	0	1
Unemployment rate	1	0	0
Housing Stars	1	0	0
ISM	1	0	0
	4	0	4

Ningún indicador es “negativo” por el momento, si bien se presentaron varias bajas en algunos y por eso pasaron de “positivos” a “neutros”. Tomaremos una visión macro más bien neutral y seremos conservadores en nuestros análisis.

Contexto:

Argentina

15-10:

- **Merval:** alcanzo nuevo máximo en pesos. Aunque medido en CCL se situó en 421 puntos.
- **Banco Central:** El BCRA recaudo 500 millones de dólares en los últimos 5 días. Las regulaciones de la CNV desalentaron las operatorias cambiarias en bonos de ley local.
- **Riesgo País:** Los bonos argentinos muestran caídas de hasta un 10% en el último mes. Muchos analistas consideran que la no resolución con el fondo no ayuda, pero que además el clima se endureció con los países emergentes.
- **Inflación:** La inflación en septiembre fue del 3.5%

31-10:

- **Banco Central:** El viernes 5 de noviembre el Banco Central difundirá el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del cual se desprende lo que piensan los estudios más influyentes de la City respecto de lo puede suceder en materia: dólar, crecimiento e inflación.
- **Otros informes:** El lunes 1-11 se conocerá la recaudación impositiva de octubre; también los datos de patentamiento de autos y motos; además, la liquidación de exportaciones del complejo cerealero-oleaginoso. El miércoles 3 tendremos los datos del mercado de trabajo formal de agosto, datos de producción, ventas y exportaciones de automotores y datos de despachos de cemento.

15-11 (Post elecciones):

- **Post Elecciones:** A partir del surgimiento de un Congreso más equilibrado, los analistas auguran un mejor clima para los activos financieros, pero no un rally, como el de 2013.
- "Estimo que noviembre y diciembre van a ser una especie de puente de tiempo, en el cual no va a pasar demasiado hasta que se reordene un poco la parte política y sigan las negociaciones con el Fondo". Francisco Mattig
- "El mercado va a tomar de manera favorable el resultado, tanto en acciones como en bonos, pero no espero una reacción tan eufórica como la de 2013, ya que en 2013 el descalabro monetario no era tan grande como ahora" Juan Ignacio Abuchdid

28-11:

- **FMI:** Los inversores aguardan avances en las negociaciones con el Fondo Monetario Internacional y el Gobierno, por lo que habrá que monitorear el impacto de la carta abierta de la vicepresidenta, Cristina Fernández de Kirchner.
- **Banco Central:** Se darán a conocer informes del Banco Central, que el mercado suele seguir con atención. El 5-12 el Banco Central publicará el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM), con las proyecciones de las consultoras respecto del dólar, la inflación y el crecimiento económico. También ese día, la autoridad monetaria dará a conocer el Informe Monetario Mensual correspondiente a noviembre.
- **Riesgo País:** Los bonos argentinos en dólares atraviesan su peor momento después del canje de deuda y, en ese contexto, el riesgo país cerró el viernes en 1869 puntos, el valor más alto desde que Guzmán arregló con los acreedores. También el S&P Merval sufre los vaivenes del país y empieza el lunes en 378 unidades medido en dólares contado con liquidación.

15-12 a 22-12:

- **Tasa real:** La mayoría de los economistas viene señalando que las tasas de Argentina no pueden continuar en los niveles reales más bajos del mundo. Y, por ende, el mercado celebra casi en forma unánime la decisión de endurecer un poco la política monetaria.
- **TCRM:** A principios de este año, el Gobierno y el Banco Central (BCRA) pisaron la devaluación diaria para frenar la inflación de cara a las elecciones.
Sin embargo, la estrategia no funcionó y los precios subieron por el ascensor y el dólar mayorista por la escalera. Y el efecto es que, medido contra las otras monedas con las que comercia Argentina, el peso se apreció, en términos reales, 18 por ciento. Los analistas se preguntan si sigue siendo competitivo.
- **Merval, Bonos, ADRs 22/12:** El Merval cerro 2.7 % arriba acompañando la suba en Wall Street. Los incrementos más importantes del panel líder los ostentaron Cablevisión Holding (8,39%), Pampa Energía (7,57%) y ByMA (5,68 por ciento). Entre las más significativas, YPF ganó 3,83% y Galicia subió 1,89 por ciento. La gran mayoría de empresas argentinas en el exterior cerró positiva. Los principales avances los ostentaron IRSA (5%), IRSA Propiedades Comerciales (4,29%), Pampa Energía (3,31%), Loma Negra (2,85%), Tenaris (2,74%), YPF (2,4%) y Bioceres (2,22 por ciento).
Entre los unicornios fundados por argentinos, hubo incrementos de Globant (5,38%), Mercado Libre (3,13%) y Despegar (4,52 por ciento).
A pesar del buen clima global, los bonos argentinos tuvieron tenues subas en el exterior y cerraron con caídas en ByMA.

El principal avance en Wall Street lo mostró el Global 2035 (GD35), que subió 0,35 por ciento. En tanto, el GD30 ganó apenas un 0,16 por ciento. Aquí, los ley local cerraron a la baja o neutros.

En este contexto, el riesgo país se ubicó en 1743 unidades, una mejora de apenas 0,3 por ciento.

- **Dólar:** El dólar blue bajó \$1 y perforó el nivel simbólico de \$200. La brecha con el mayorista se redujo al 94,6%.

El dólar CCL -operado con los Bonar 2030, los más líquidos de la plaza- subió un \$1,80 (+0,9%) a \$206,06, por lo que la brecha se estiró al 101,5%. Mientras que, el MEP ascendió \$1,76 (+0,9%) a \$202,17, con lo que el spread con el oficial se ubicó en el 97,7%.

Resto del Mundo

15-10:

- **Wall Street:** Las acciones norteamericanas cerraron al alza después de que Goldman Sachs presentara balances sólidos. Los tres índices de Wall Street cerraron al alza.
- **Bitcoin:** El BTC llega al viernes a 61.000 dólares, cerca de su máximo histórico
- **Balances:** Esta semana se presentarán balances de las empresas tecnológicas.
- **Deuda Americana:** No hay más cash para deuda americana
- **Reserva Federal:** FED anunciará Tapering
- **Diciembre:** se decide futuro de Powell
- **China:** Pagos de deuda de desarrolladora. Habrá que poner atención a estas noticias.
- **Emergentes:** Se está hablando de una depreciación en commodities y en moneda de países emergentes
- **Inflación USA:** La inflación interanual en USA en el mes de septiembre fue del 5.2%

31-10:

- **Reserva Federal:** el foco estará en la reunión de la Reserva Federal en EE.UU. (miércoles 3 de noviembre), ya que se podría anunciar el inicio de la reducción en el ritmo de compra de activos financieros. Si bien los datos de septiembre mostraron una creación de empleo menor a lo esperado, el incremento en los commodities energéticos y la percepción de que la inflación va a permanecer alta más tiempo de lo esperado probablemente lleven a la Fed a anunciar el tapering en la reunión del miércoles.
- **Otros Informes:** El miércoles 3-11 se conocerá una estimación preliminar de creación de empleo del sector privado no agrícola durante octubre en EE.UU.. El viernes se conocerán los datos del cambio en la nómina de empleo no agrícola y la tasa de desempleo en EE.UU., ambas claves para la política monetaria. Además, el lunes 1° de noviembre se da a conocer el Índice del Instituto de Gestión de Suministros (ISM) de fabricación, mide la cantidad de pistas de la actividad manufacturera que se produjeron en el octubre. El jueves 4 sale a la luz la balanza comercial del décimo mes del año en el gigante norteamericano.
- **Balances Wall Street:** Aún queda que presenten balances algunas compañías, entre ellas Pfizer.

- **Europa:** El martes 2-11 se publica el PMI manufacturero de octubre y el miércoles 2 la tasa de desempleo correspondiente a septiembre. En tanto, el jueves se sabrán los PMI de octubre, el Índice de Precios al Productor de septiembre y el viernes las ventas minoristas correspondientes al noveno mes del año.
- **China:** El lunes 1-11 se publica el PMI manufacturero Caixin de China y el martes 2 el PMI Caixin de Servicios en el gigante asiático. En tanto, el sábado 6 se publica la balanza comercial china.
- **Inflación en América latina:** En la región se conocerán los datos de inflación de octubre en Colombia, Perú y Uruguay, al igual que la evolución de la actividad en Chile durante el tercer trimestre. El miércoles 3-11 se conocerán las minutas de la última reunión del Banco Central de Brasil y el jueves se conocerá la producción industrial brasileña durante septiembre.

15 -11:

- **Chile:** Este domingo 21-11 se celebran los comicios presidenciales en el país trasandino y seguramente el lunes 22 los medios latinoamericanos reflejarán la tendencia. La elección está polarizada entre el candidato de izquierda, Gabriel Boric, y el de derecha, José Antonio Kast. En Argentina el resultado puede tener especial impacto en los fondos comunes de inversión Latam
- **Reserva Federal:** El miércoles 24 de noviembre se publicarán las minutas de la última reunión del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) de la Reserva Federal. Se trata de un archivo importante de abrir, ya que en dicho mitín se resolvió comenzar el proceso gradual de tapering.
- **Informes USA:** El lunes 22 en EE.UU. se conocerá el dato de ventas de viviendas correspondiente a octubre. El martes se publican los PMI's de noviembre y el miércoles 23 las órdenes de bienes durables de octubre y el PBI del tercer trimestre.
- **Europa:** En la Eurozona se publicará este lunes el Índice de Confianza del Consumidor correspondiente a noviembre y los PMI's de ese mismo mes saldrán a la luz el martes 23.
- **China:** será importante la publicación de la tasa preferencial de préstamo del Banco Popular de China (a un año), tras conocerse en estos días que las ventas minoristas del gigante asiático crecieron un 4,9% en términos interanuales.

28-11:

- **Reserva Federal:** La secretaria del Tesoro de los Estados Unidos, Janet Yellen, y el presidente de la Reserva Federal de ese país, Jerome Powell, deberán expresarse, ambos el martes, ante el Comité Bancario del Senado en Washington. Cada uno deberá referirse a la respuesta que dieron sus respectivas agencias a la pandemia de Covid-19.
- **Ómicron:** Wall Street cerró con duras bajas el viernes, ante el temor a la respuesta que puedan dar los estados frente a un rebrote del coronavirus que se está observando en varios países de Europa.
- **Empleo:** El viernes 3 de diciembre se conocerá la tasa de desempleo de Estados Unidos durante el mes de noviembre. Si los números mostrasen una recuperación, la Reserva Federal podría acelerar la reversión de su programa de estímulo de 120.000 millones de dólares al mes en su próxima reunión a mediados de diciembre.
- **Inflación en Europa:** El martes se publicará el Índice de Precios al Consumidor de la Eurozona, correspondiente a noviembre. Esta semana también se conocerá en el Viejo Continente el Índice de Confianza del Consumidor (el lunes), el PMI Manufacturero (el

miércoles), la Tasa de Desempleo de octubre (el jueves), el índice de precios al productor (también el jueves) y el índice de ventas minoristas (el viernes).

15-12 a 22-12:

- **Inflación USA:** La tasa de variación anual del IPC en Estados Unidos en noviembre de 2021 ha sido del 6,8%, 6 décimas superior a la del mes anterior. La variación mensual del IPC (Índice de Precios al Consumo) ha sido del 0,5%, de forma que la inflación acumulada en 2021 es del 6,7%.

IPC General Estados Unidos Noviembre 2021			
	Interanual	Acum. desde Enero	Variación mensual
IPC General [+]	6,8%	6,7%	0,5%
Alimentos y bebidas no alcohólicas [+]	5,8%	5,5%	0,4%
Vestido y calzado [+]	5,0%	7,0%	-1,6%
Vivienda [+]	4,8%	4,6%	0,4%
Menaje [+]	6,5%	6,3%	0,5%
Medicina [+]	1,7%	2,0%	0,3%
Transporte [+]	21,1%	20,6%	1,9%
Comunicaciones [+]	1,3%	1,3%	-0,1%
Ocio y Cultura [+]	3,2%	3,5%	-0,3%
Enseñanza [+]	2,1%	2,1%	0,0%
Otros bienes y servicios [+]	4,4%	3,9%	0,2%

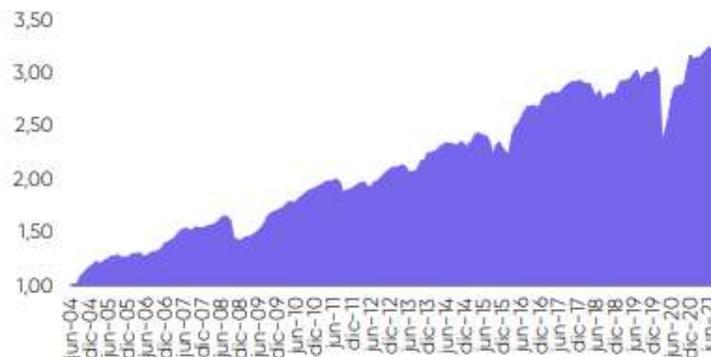
- **Reserva Federal:** A pesar de que la Reserva Federal se encamina a endurecer su política monetaria, en principio, el mercado hizo una lectura positiva de este hecho. "A mediano plazo, que la Fed se ponga más dura contra la inflación es positivo, porque es la primera vez en décadas que hay un peligro inflacionario y es bueno que la Reserva Federal reaccione y no se quede detrás de la curva" Javier Timerman.
- **Chile:** La bolsa trasandina cedió un 6,18% y el dólar se apreció 3,58% frente al peso chileno, luego de conocerse los resultados de las acciones del domingo. Lo que suceda con los activos chilenos puede tener repercusión de este lado de la cordillera, dado que los fondos comunes de inversión Latam que se operan en Argentina suelen tener un importante componente de bonos corporativos de Chile. En tanto, el dólar se apreció frente al peso chileno un 4% y, de esta forma, dicha moneda muestra una depreciación nominal mayor a la del peso argentino a lo largo de 2021 (22,9% se apreció el dólar en Chile y 20,7% aquí contra el oficial mayorista).
- **Wall Street 22/12:** Los principales índices de Wall Street cerraron el martes con una fuerte suba, con alzas de las acciones de viajes y tecnología, así como de las de Nike y Micron Technology tras sus reportes de ganancias, y recuperándose de una caída provocada por el temor al coronavirus en la sesión anterior, según consignó la agencia internacional de noticias Reuters. El S&P 500 ganó 1,78%, a 4.649,11 unidades, mientras que el Nasdaq Composite subió 2,40%, a 15.341,19. El Dow Jones avanzó un 1,59%, a 35.488,68 unidades.
- **Ómicron:** La Organización Mundial de la Salud (OMS) alertó de tener precaución sobre las fiestas de Navidad, en el contexto de un veloz aumento de contagios de Covid-19 a nivel mundial por la variante Ómicron.
- **Bitcoin:** El Bitcoin recobró el aliento, y tras operar debajo de los u\$s46.000, se recupera con un avance del 5,2%. La criptomoneda más popular del mundo cotiza sube hasta los u\$s48.500.

CARTERA ARGENTINA:

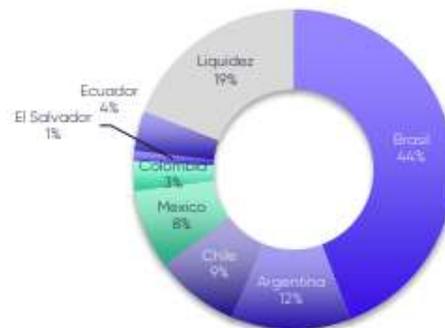
La cartera argentina estará compuesta por:

- Dólar 35%: Mediante la operatoria dólar MEP (Comprar-venta del AL30 hasta una cantidad de 50.000 nominales por semana) se irán comprando todas las semanas dólar como refugio de valor de la cartera.
- Fondo de inversión en dólar 15%: Se dispondrá aproximadamente un 15% de la cartera en el fondo Galileo Event Driven :
 - o Es un fondo de inversión denominado en dólares cuyo objetivo es el de obtener un retorno entre el 7% y 9% por año mediante una cartera diversificada y meticulosamente seleccionada de instrumentos de renta fija en dólares latinoamericanos. Invierte principalmente en bonos corporativos de empresas de América Latina. Brinda al inversor de mediano plazo un vehículo ideal para el ahorro en dólares.

Performance



Por país

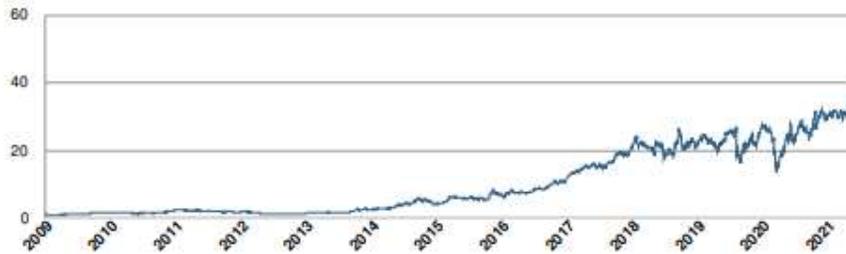


- RENTA FIJA renta fija 17%: Aproximadamente entre un 15% y 20% se destinará a bonos del tipo que ajustan por CER.
- RENTA VARIABLE ARGENTINA 9%:
 - o Delta Recursos Naturales A:
 - El objetivo del Fondo es invertir de manera diversificada principalmente en empresas locales pertenecientes a sectores vinculados a los Recursos Naturales (Energía, Minería y Agribusiness). El sector Energía se considera de manera amplia, incluyendo empresas generadoras,

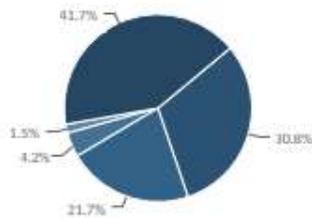
transportadoras y distribuidoras de gas y electricidad, como así también aquellas productoras de biocombustibles.

PERFORMANCE	Clase A Individuos	Clase B Institucional
Mes	6,80%	6,92%
Año a la Fecha	32,79%	33,72%
Último Año	74,11%	76,57%

EVOLUCIÓN DE LA CUOTAPARTE (clase A)

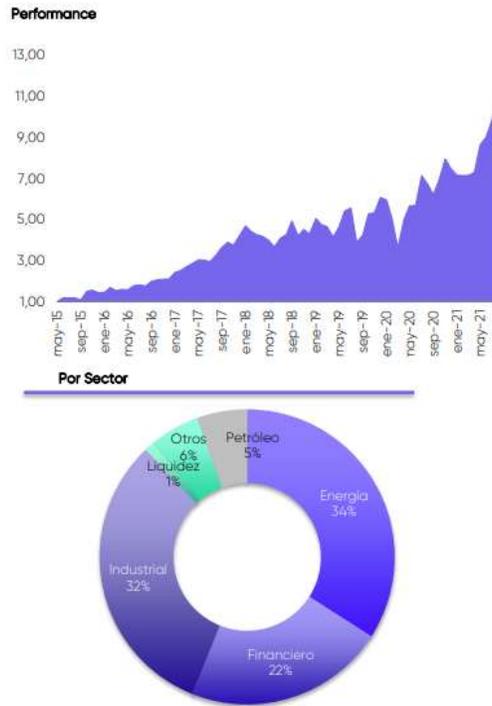


PRINCIPALES TENENCIAS



Sector/Tipo de Activo	MONTO
Energéticas	\$ 269.135.080
Servicios Públicos	\$ 198.928.174
Consumo	\$ 139.724.042
Otros *	\$ 27.365.702
Materiales	\$ 9.865.366
Total	\$ 645.018.364

- Galileo Acciones A:
 - Es un fondo de inversión que tiene como objetivo capturar la apreciación del capital a largo plazo invirtiendo en instrumentos de renta variable a través de un manejo dinámico y de análisis fundamental de las compañías.



- CEDEARS 24%:

La idea principal en esta cartera será simular el comportamiento del SP500. Para esto los analistas de Cohen diseñaron una cartera que a través de CEDEARS replica el movimiento de este índice:

- GROWTH 40%
 - AMZN
 - MSFT
 - INTC
 - GOOGL
 - AAPL
- ESTABLES 21%
 - JNJ
 - PFE
 - WMT
 - KO
 - PG
- CICLICAS 31%
 - JPM
 - CTI
 - GE
 - BO
 - XOM
 - T

1°CORTE

MOVIMIENTOS 15-10:

Comisiones + imp + derechos de mercado = 0.7% en IOL

Operatoria dólar MEP: Compra venta de AL 30 a AL30 D, 50.000 nominales por semana:

	Título	Tipo Mov.	Tipo Cuenta	Fecha Liquid.	Cantidad de títulos x100	Precio	Comis.+ Iva Com. + Otros Imp.	Monto
1	AL30	C	PESOS ARG	02/08/2021	500	6035	21122,5	-3038622,5
	AL30D	V	DÓLAR ARG	04/08/2021	500	35,41	123,935	17581,065
2	AL30	C	PESOS ARG	09/08/2021	500	5965	20877,5	-3003377,5
	AL30D	V	DÓLAR ARG	11/08/2021	500	35,53	124,355	17640,645
3	AL30	C	PESOS ARG	17/08/2021	500	5975	20912,5	-3008412,5
	AL30D	V	DÓLAR ARG	19/08/2021	500	35,31	123,585	17531,415
4	AL30	C	PESOS ARG	23/08/2021	500	5975	20912,5	-3008412,5
	AL30D	V	DÓLAR ARG	25/08/2021	500	35,37	123,795	17561,205
5	AL30	C	PESOS ARG	30/08/2021	500	6121	21423,5	-3081923,5
	AL30D	V	DÓLAR ARG	01/09/2021	500	36,88	129,08	18310,92
6	AL30	C	PESOS ARG	06/09/2021	500	6450	22575	-3247575
	AL30D	V	DÓLAR ARG	08/09/2021	500	37,79	132,265	18762,735
7	AL30	C	PESOS ARG	13/09/2021	500	6573	23005,5	-3309505,5
	AL30D	V	DÓLAR ARG	15/09/2021	500	38,16	133,56	18946,44
8	AL30	C	PESOS ARG	20/09/2021	500	6541	22893,5	-3293393,5
	AL30D	V	DÓLAR ARG	22/09/2021	500	37,69	131,915	18713,085

Operatoria suscripción fondo de inversión en dólares:

	Título	Tipo Mov.	Tipo Cuenta	Fecha Liquid.	Cantidad de títulos	Precio	Comis.+ Iva Com. + Otros Imp.	Monto
1	Galileo Event Driven A	C	DÓLAR ARG	30-sep	15596	\$2,79	304,58988	43817,42988

Operatoria compra de activos en argentina:

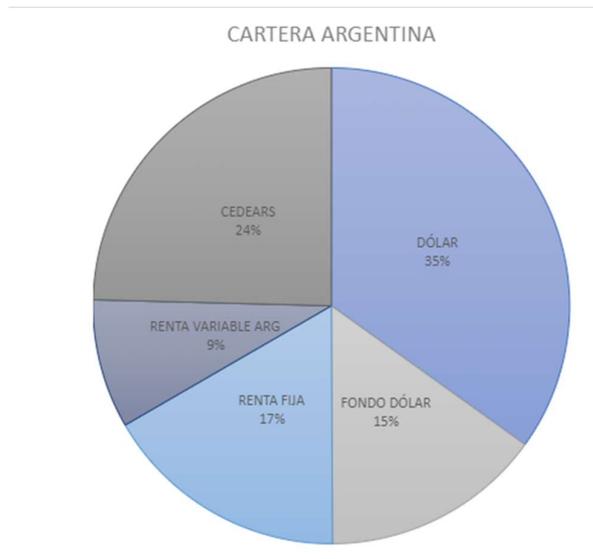
Título	Tipo Mov.	Tipo Cuenta	Fecha Liquid.	Cantidad de títulos	Precio	Comis.+ Iva Com. + Otros Imp.	Monto
TX22	C	PESOS ARG	30-sep	12147	\$ 171,50	14582,4735	-2097792,974
TX23	C	PESOS ARG	30-sep	12572	\$165,70	14582,2628	-2097762,663
TX24	C	PESOS ARG	30-sep	13319	\$ 156,40	14581,6412	-2097673,241
DICP	C	PESOS ARG	30-sep	816	\$ 2.550,00	14565,6	-2095365,6
Delta Recursos Naturales A	C	PESOS ARG	30-sep	56619	\$36,79	14582,51787	-2097799,356
Galileo Acciones A	C	PESOS ARG	30-sep	192148	\$ 10,84	14582,6113	-2097812,798
AMZN	C	PESOS ARG	30-sep	243	\$ 4.240,00	7212,24	-1037532,24
MSFT	C	PESOS ARG	30-sep	187	\$ 5.439,00	7119,651	-1024212,651
INTC	C	PESOS ARG	30-sep	494	\$ 2.060,00	7123,48	-1024763,48
GOOGL.BA	C	PESOS ARG	30-sep	100	\$ 9.398,00	6578,6	-946378,6
AAPL	C	PESOS ARG	30-sep	334	\$ 2.786,00	6513,668	-937037,668
JNJ	C	PESOS ARG	30-sep	149	\$ 6.325,00	6596,975	-949021,975
PFE	C	PESOS ARG	30-sep	219	\$ 4.135,00	6338,955	-911903,955
WMT	C	PESOS ARG	30-sep	175	\$ 4.462,00	5465,95	-786315,95
KO	C	PESOS ARG	30-sep	253	\$ 2.012,00	3563,252	-512599,252
PG	C	PESOS ARG	30-sep	82	\$ 5.389,00	3093,286	-444991,286
JPM	C	PESOS ARG	30-sep	173	\$ 6.301,50	7631,165	-1097790,617
CTI	C	PESOS ARG	30-sep	168	\$ 4.498,00	5289,648	-760953,648
GE	C	PESOS ARG	30-sep	28	\$ 19.800,00	3880,8	-558280,8
BO	C	PESOS ARG	30-sep	68	\$ 7.050,00	3355,8	-482755,8
XOM	C	PESOS ARG	30-sep	154	\$ 2.250,00	2425,5	-348925,5
X	C	PESOS ARG	30-sep	229	\$ 1.408,50	2257,8255	-324804,3255
T	C	PESOS ARG	30-sep	155	\$ 1.731,00	1878,135	-270183,135

CARTERA ARGENTINA		Activo	Alarmas	Cantidad	Último precio	Precio promedio de compra	Porcentaje	Monto
DÓLAR	Dólar	Dólar	\$152,88	101230,0801	\$ 177,83	\$ 169,86	5%	\$ 18.001.745,15
FONDO DÓLAR	Galileo Event Driven A	Galileo Event Driven A	\$446,53	15596	\$ 496,23	\$496,15	0%	\$ 7.739.275,06
RENTA FIJA	TX22	TX22	\$154,35	12147	\$ 174,35	\$171,50	2%	\$ 2.117.829,45
	TX23	TX23	\$149,13	12572	\$171,21	\$ 165,70	3%	\$ 2.152.452,12
	TX24	TX24	\$140,76	13319	\$ 162,35	\$ 156,40	4%	\$ 2.162.339,65
	DICP	DICP	\$2.295,00	816	\$ 2.680,00	\$ 2.550,00	5%	\$ 2.186.880,00
RENTA VARIABLE ARG	Delta Recursos Naturales A	Delta Recursos Naturales A	\$33,27	56619	\$40,76	\$ 36,97	10%	\$ 2.307.677,20
	Galileo Acciones A	Galileo Acciones A	\$10,37	192148	\$ 11,53	\$ 10,84	6%	\$ 2.214.582,56
CEDEARS	AMZN	AMAZON.COM, INC. (XBUE:AMZN3)	\$4.140,00	243	\$4.600,00	\$ 4.240,00	8%	\$ 1.117.800,00
	MSFT	MICROSOFT CORPORATION (XBUE:MSFT3)	\$5.355,00	187	\$5.950,00	\$ 5.439,00	9%	\$ 1.112.650,00
	INTC	INTEL CORPORATION (XBUE:INTC3)	\$1.900,80	494	\$2.112,00	\$ 2.060,00	3%	\$ 1.043.328,00
	GOOGL.BA	ALPHABET INC. (XBUE:GOOGL2)	\$8.460,00	100	\$9.400,00	\$ 9.398,00	0%	\$ 940.000,00
	AAPL	APPLE INC. (XBUE:AAPL2)	\$2.507,40	334	\$2.786,00	\$ 2.786,00	0%	\$ 930.524,00
	JNJ	JOHNSON & JOHNSON (XBUE:JNJ3)	\$5.659,20	149	\$6.288,00	\$ 6.325,00	-1%	\$ 936.912,00
	PFE	PFIZER INC. (XBUE:PFE3)	\$3.622,50	219	\$4.025,00	\$ 4.135,00	-3%	\$ 881.475,00

	WMT	WALMART INC. (XBUE:WMT3)	\$4.104,90	175	\$4.561,00	\$ 4.462,00	2%	\$ 798.175,00
	KO	THE COCA-COLA COMPANY (XBUE:KO3)	\$1.902,60	253	\$2.114,00	\$ 2.012,00	5%	\$ 534.842,00
	PG	THE PROCTER & GAMBLE COMPANY (XBUE:PG3)	\$5.055,30	82	\$5.617,00	\$ 5.389,00	4%	\$ 460.594,00
	JPM	JPMORGAN CHASE & CO. (XBUE:JPM3)	\$5.863,50	173	\$6.515,00	\$ 6.301,50	3%	\$ 1.127.095,00
	CTI	CITIGROUP INC. (XBUE:C3)	\$4.210,65	168	\$4.678,50	\$ 4.498,00	4%	\$ 785.988,00
	GE	GENERAL ELECTRIC COMPANY (XBUE:GE3)	\$18.270,00	28	\$20.300,00	\$ 19.800,00	3%	\$ 568.400,00
	BO	THE BOEING COMPANY (XBUE:BA3)	\$6.322,50	68	\$7.025,00	\$ 7.050,00	0%	\$ 477.700,00
	XOM	EXXON MOBIL CORPORATION (XBUE:XOM3)	\$2.201,85	154	\$2.446,50	\$ 2.250,00	9%	\$ 376.761,00
	X	UNITED STATES STEEL CORPORATION (XBUE:X3)	\$1.290,60	229	\$1.434,00	\$ 1.408,50	2%	\$ 328.386,00
	T	AT&T INC. (XBUE:T3)	\$1.506,60	155	\$1.674,00	1731	-3%	\$ 259.470,00

Disponible para operar
Total revalorizado

\$6.119,99
\$51.569.001,17



COMPARACION CON BENCHMARK	30-sep	15-oct	RETORNO
MERVAL	77363,64	81990,22	5,98%
DOLAR MEP	175,03	\$ 177,83	1,60%
CARTERA	49.772.039,09	\$ 51.562.881,18	3,60%

Conclusión:

El Merval viene teniendo un mes de octubre muy bueno, difícil de superar con un porfolio diversificado en el corto plazo. El dólar sigue subiendo, aunque en menor medida debido al efecto de las nuevas restricciones que impuso la CNV para controlar el tipo de cambio financiero. La cartera se viene comportando bastante bien en líneas generales, con la mayoría de las tenencias en positivo.

2°CORTE

MOVIMIENTOS 30-10

Título	Tipo Mov.	Tipo Cuenta	Fecha Liquid.	Cantidad de títulos	Precio	Comis.+ Iva Com. + Otros Imp.	Monto
MSFT	V	PESOS	29-oct	187	\$ 6,917.00	9054.353	1284425
XOM	V	PESOS	29-oct	154	\$ 2,445.75	2636.5185	374009
X	V	PESOS	29-oct	229	\$ 1,655.10	2653.1253	376364.8
Galileo Premium	C	PESOS	29-oct	77000	\$ 26.20	14121.8	2031522

Vendimos los tres CEDEARS que más rendimiento tuvieron en el mes (alrededor de 30%). Tomamos ganancia y ponemos ese dinero en el fondo Galileo Premium.

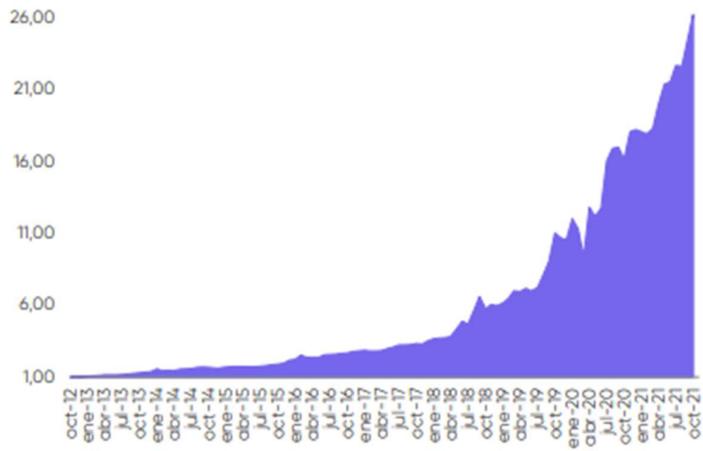
Galileo Premium

Galileo Premium (GP) es un fondo de retorno absoluto denominado en pesos que invierte en activos dolarizados y que busca ofrecer una cobertura ante las variaciones del tipo de cambio, poniendo especial énfasis en la preservación del capital.

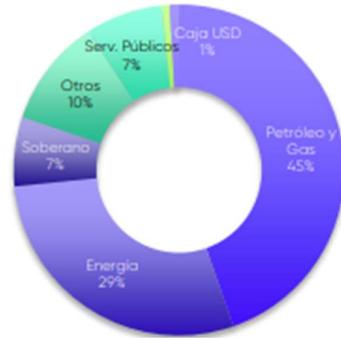
Estadísticas	
YTM USD	9.89%
Rendimiento	6.39%
Cupón	6.84%
Duración	2.63

Términos del fondo	
Inicio	Noviembre 7, 2012
Moneda	Pesos
Tamaño	\$ 2.650 millones
Suscripciones	Diaria
Rescates	Diarios (T+2)
Honorario de Adm.	A: 1.50% anual < \$15 millones B: 1.25% anual > \$15 millones
Honorario por éxito	10% de las ganancias con high watermark
Custodio	Banco Comafi S.A.
Rating Moody's	BBB (11/2021)
Auditor	Brea Solans & Asociados
Bloomberg	GAPREMB - GAPREMA
Reporte a inversores	Cuotaparte diaria
Website	www.galileoargentina.com.ar
Domicilio	Jerónimo Salguero 2731, of. 31, 1425 C.A.E
Teléfono	(011) 4804-2020

Performance



Por activo



Por moneda

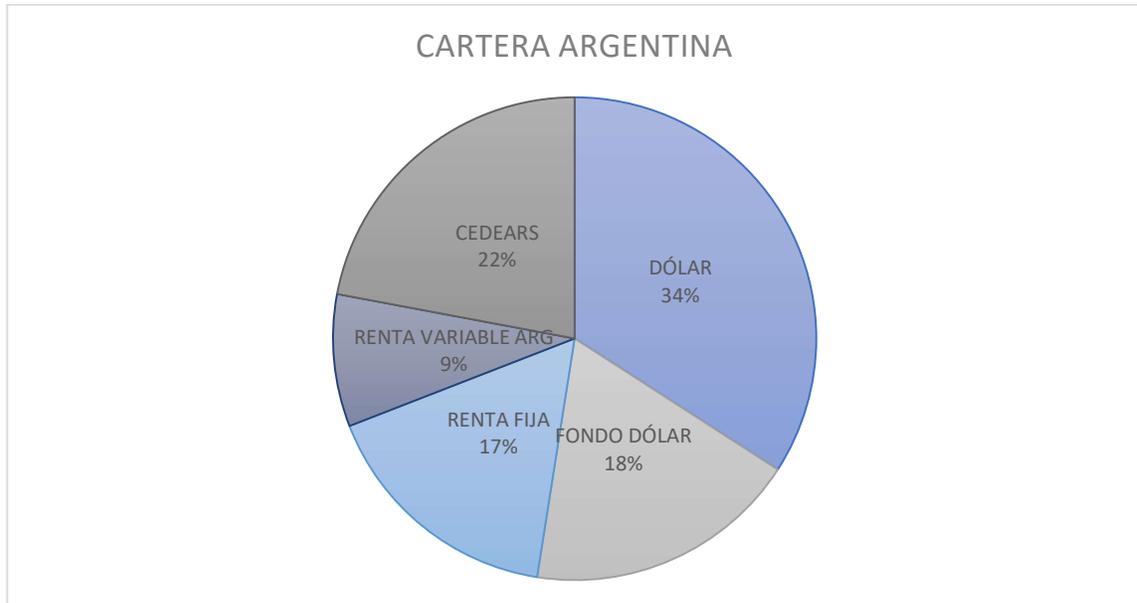
Bonos en dólares	98%
Caja en ARS + Caja en usd	2%

CARTERA ARGENTINA		Activo	Alarmas	Cantidad	Último precio	Precio promedio de compra	Porcentaje	Monto
DÓLAR	Dólar	Dólar	\$ 152.88	101230.0801	\$ 179.22	\$ 169.86	6%	\$ 18,142,454.96
FONDO DÓLAR	Galileo Event Driven A	Galileo Event Driven A	\$ 446.53	15596	\$ 496.87	\$ 496.15	0%	\$ 7,749,177.16
	Galileo Premium	Galileo Premium A	\$ 23.58	77000	\$ 26.20	\$ 26.20	0%	\$ 2,017,022.70
RENDA FIJA	TX22	TX22	\$ 154.35	12147	\$ 177.64	\$ 171.50	4%	\$ 2,157,793.08
	TX23	TX23	\$ 149.13	12572	\$ 174.95	\$ 165.70	6%	\$ 2,199,471.40
	TX24	TX24	\$ 140.76	13319	\$ 168.00	\$ 156.40	7%	\$ 2,237,592.00
	DICP	DICP	\$ 2,295.00	816	\$ 2,731.00	\$ 2,550.00	7%	\$ 2,228,496.00
RENDA VARIABLE ARG	Delta Recursos Naturales A	Delta Recursos Naturales A	\$ 33.27	56619	\$ 42.23	\$ 36.97	14%	\$ 2,391,156.26
	Galileo Acciones A	Galileo Acciones A	\$ 10.85	192148	\$ 12.06	\$ 10.84	11%	\$ 2,316,805.30
CEDEARS	AMZN	AMAZON.COM, INC. (XBUE:AMZN3)	\$ 4,407.30	243	\$ 4,897.00	\$ 4,240.00	15%	\$ 1,189,971.00
	INTC	INTEL CORPORATION (XBUE:INTC3)	\$ 1,854.00	494	\$ 2,060.00	\$ 2,060.00	0%	\$ 1,017,640.00
	GOOGL.BA	ALPHABET INC. (XBUE:GOOGL2)	\$ 9,635.40	100	\$ 10,706.00	\$ 9,398.00	14%	\$ 1,070,600.00

AAPL	APPLE INC. (XBUE:AAPL2)	\$ 2,704.50	334	\$ 3,005.00	\$ 2,786.00	8%	\$ 1,003,670.00
JNJ	JOHNSON & JOHNSON (XBUE:JNJ3)	\$ 6,128.10	149	\$ 6,809.00	\$ 6,325.00	8%	\$ 1,014,541.00
PFE	PFIZER INC. (XBUE:PFE3)	\$ 4,123.35	219	\$ 4,581.50	\$ 4,135.00	11%	\$ 1,003,348.50
WMT	WALMART INC. (XBUE:WMT3)	\$ 4,699.80	175	\$ 5,222.00	\$ 4,462.00	17%	\$ 913,850.00
KO	THE COCA-COLA COMPANY (XBUE:KO3)	\$ 2,132.10	253	\$ 2,369.00	\$ 2,012.00	18%	\$ 599,357.00
PG	THE PROCTER & GAMBLE COMPANY (XBUE:PG3)	\$ 5,396.85	82	\$ 5,996.50	\$ 5,389.00	11%	\$ 491,713.00
JPM	JPMORGAN CHASE & CO. (XBUE:JPM3)	\$ 6,389.55	173	\$ 7,099.50	\$ 6,301.50	13%	\$ 1,228,213.50
CTI	CITIGROUP INC. (XBUE:C3)	\$ 4,343.40	168	\$ 4,826.00	\$ 4,498.00	7%	\$ 810,768.00
GE	GENERAL ELECTRIC COMPANY (XBUE:GE3)	\$ 19,731.60	28	\$ 21,924.00	\$ 19,800.00	11%	\$ 613,872.00
BO	THE BOEING COMPANY (XBUE:BA3)	\$ 6,505.20	68	\$ 7,228.00	\$ 7,050.00	3%	\$ 491,504.00
T	AT&T INC. (XBUE:T3)	\$ 1,581.75	155	\$ 1,757.50	1731	2%	\$ 272,412.50

Disponible para operar
Total

\$9,396.59
\$53,170,825.94



COMPARACION CON BENCHMARK	30-sep	29-oct	RETORNO
MERVAL	77363.64	83295	7.67%
DOLAR MEP	175.03	\$ 179.22	2.39%
CARTERA	49,772,039.09	\$ 53,161,429.35	6.81%

Conclusión:

El portafolio tuvo una muy buena performance durante el mes de octubre, casi 7% cerca de lo que rindió el Merval, y muy por encima de la inflación y el dólar.

Tomamos un poco de ganancias este mes ya que esperamos un noviembre con mayor volatilidad y por lo tanto queremos estar preparados.

3°CORTE

MOVIMIENTOS 15-11

Título	Tipo Mov.	Tipo Cuenta	Fecha Liquid.	Cantidad de títulos	Precio	Comis.+ Iva Com. + Otros Imp.	Monto
AMZN	V	PESOS ARG	15-nov	243	\$ 5,183.00	8816.283	1250653
PFE	V	PESOS ARG	15-nov	219	\$ 5,205.50	7980.0315	1132024
Galileo Acciones A	V	PESOS ARG	15-nov	192148	\$ 13.12	17646.87232	2503335
Galileo Premium	C	PESOS ARG	15-nov	185000	\$ 26.17	33890.15	- 4875340

Vendimos nuestra posición en AMZN, PFE y Galileo Acciones A, todas rindieron alrededor del 25% en pesos así que decidimos tomar ganancias porque seguimos con un "view" de precaución para el mes de noviembre.

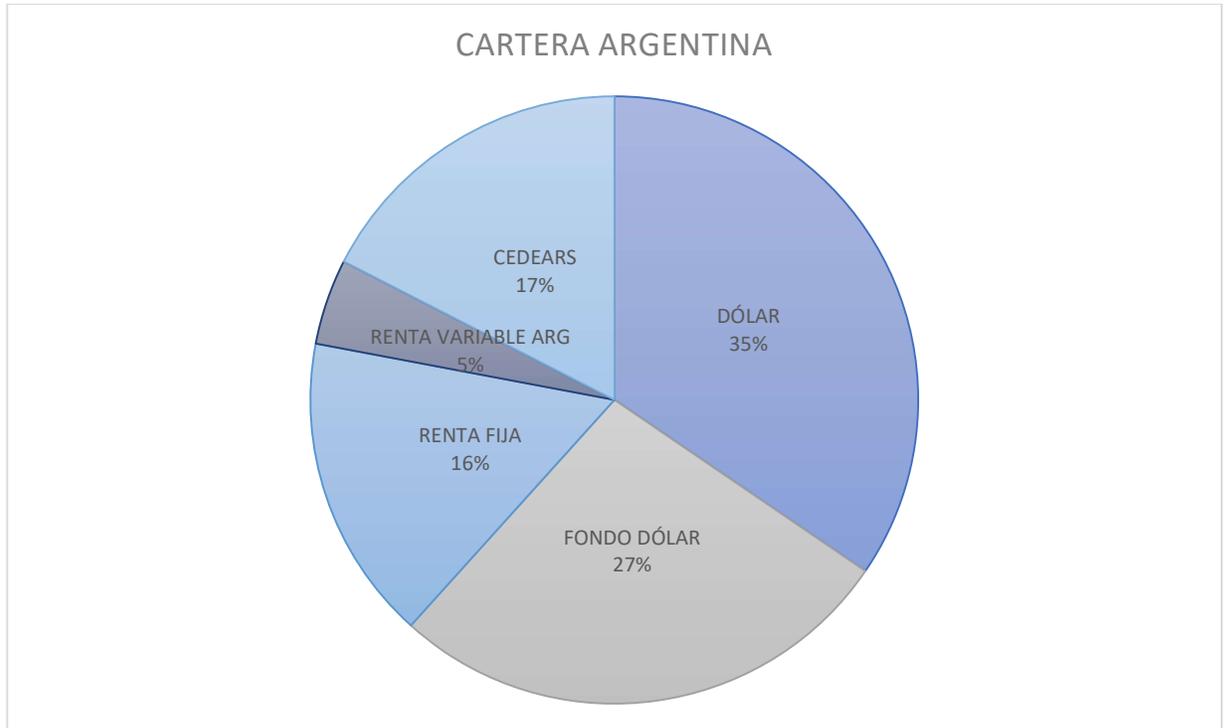
Por otro lado, sumamos posiciones en Galileo Premium por lo que aumentamos nuestra exposición al dólar.

CARTERA ARGENTINA		Activo	Alarmas	Cantidad	Último precio	Precio promedio de compra	Porcentaje	Monto
DÓLAR	Dólar	Dólar	\$ 152.88	101230.0801	\$ 188.78	\$ 169.86	11%	\$ 19,110,214.53
FONDO DÓLAR	Galileo Event Driven A	Galileo Event Driven A	\$ 446.53	15596	\$ 523.86	\$ 496.15	6%	\$ 8,170,190.74
	Galileo Premium	Galileo Premium A	\$ 23.56	262000	\$ 26.17	\$ 26.18	0%	\$ 6,857,247.40
RENTA FIJA	TX22	TX22	\$ 154.35	12147	\$ 181.14	\$ 171.50	6%	\$ 2,200,307.58
	TX23	TX23	\$ 149.13	12572	\$ 179.80	\$ 165.70	9%	\$ 2,260,445.60
	TX24	TX24	\$ 140.76	13319	\$ 172.70	\$ 156.40	10%	\$ 2,300,191.30
	DICP	DICP	\$ 2,295.00	816	\$ 2,775.00	\$ 2,550.00	9%	\$ 2,264,400.00
RENTA VARIABLE ARG	Delta Recursos Naturales A	Delta Recursos Naturales A	\$ 33.27	56619	\$ 44.55	\$ 36.97	21%	\$ 2,522,546.31
CEDEARS	INTC	INTEL CORPORATION (XBUE:INTC3)	\$ 1,898.10	494	\$ 2,109.00	\$ 2,060.00	2%	\$ 1,041,846.00
	GOOGL.BA	ALPHABET INC. (XBUE:GOOGL2)	\$ 9,656.55	100	\$ 10,729.50	\$ 9,398.00	14%	\$ 1,072,950.00
	AAPL	APPLE INC. (XBUE:AAPL2)	\$ 2,862.00	334	\$ 3,180.00	\$ 2,786.00	14%	\$ 1,062,120.00
	JNJ	JOHNSON & JOHNSON (XBUE:JNJ3)	\$ 6,175.80	149	\$ 6,862.00	\$ 6,325.00	8%	\$ 1,022,438.00
	WMT	WALMART INC. (XBUE:WMT3)	\$ 4,618.35	175	\$ 5,131.50	\$ 4,462.00	15%	\$ 898,012.50

KO	THE COCA-COLA COMPANY (XBUE:KO3)	\$ 2,126.70	253	\$ 2,363.00	\$ 2,012.00	17%	\$ 597,839.00
PG	THE PROCTER & GAMBLE COMPANY (XBUE:PG3)	\$ 5,553.00	82	\$ 6,170.00	\$ 5,389.00	14%	\$ 505,940.00
JPM	JPMORGAN CHASE & CO. (XBUE:JPM3)	\$ 6,289.65	173	\$ 6,988.50	\$ 6,301.50	11%	\$ 1,209,010.50
CTI	CITIGROUP INC. (XBUE:C3)	\$ 4,336.65	168	\$ 4,818.50	\$ 4,498.00	7%	\$ 809,508.00
GE	GENERAL ELECTRIC COMPANY (XBUE:GE3)	\$ 20,134.80	28	\$ 22,372.00	\$ 19,800.00	13%	\$ 626,416.00
BO	THE BOEING COMPANY (XBUE:BA3)	\$ 7,317.90	68	\$ 8,131.00	\$ 7,050.00	15%	\$ 552,908.00
T	AT&T INC. (XBUE:T3)	\$ 1,562.40	155	\$ 1,736.00	1731	0%	\$ 269,080.00

Disponible para operar
Total

\$20,068.51
\$55,373,679.97



COMPARACION CON BENCHMARK	30-sep	15-nov	RETORNO
MERVAL	77363.64	91222	17.91%
DOLAR MEP	175.03	\$ 188.78	7.86%
CARTERA	49,772,039.09	\$ 55,353,611.45	11.21%

Conclusión:

La cartera viene rindiendo bien, por debajo del Merval, pero muy por arriba del rendimiento del dólar. Hubo una buena toma de ganancia en esta primera quincena y aumentamos bastante la posición en fondos de inversión.

4°CORTE

MOVIMIENTOS 30-10

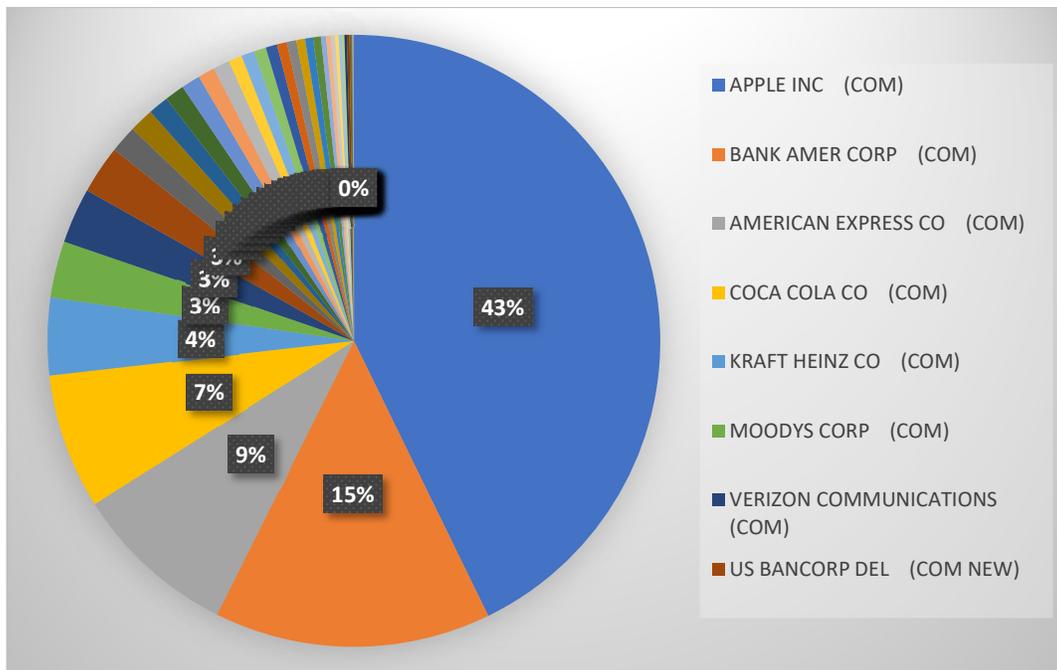
Título	Tipo Mov.	Tipo Cuenta	Fecha Liquid.	Cantidad de títulos	Precio	Comis.+ Iva Com. + Otros Imp.	Monto
AAPL	V	PESOS ARG	29-nov	\$ 334.00	\$ 3,454.00	8075.452	1145561
BRKB	C	PESOS ARG	29-nov	420	\$ 2,722.00	8002.68	1151243

Vendimos Apple pero nos posicionamos en Berkshire Hathaway, esto no es arbitrario ya que si miramos como se compone la cartera del fondo podremos ver que una gran parte corresponde a Apple, para ser específicos un 43%.

BRKB

Berkshire Hathaway es una sociedad tenedora de origen estadounidense que tiene como presidente a Warren Buffet.

La composición de este Fondo es la siguiente:



La idea de posicionarse en Berkshire es tener exposición a Apple pero con menos volatilidad, de esta manera seguimos invertidos en Equity.

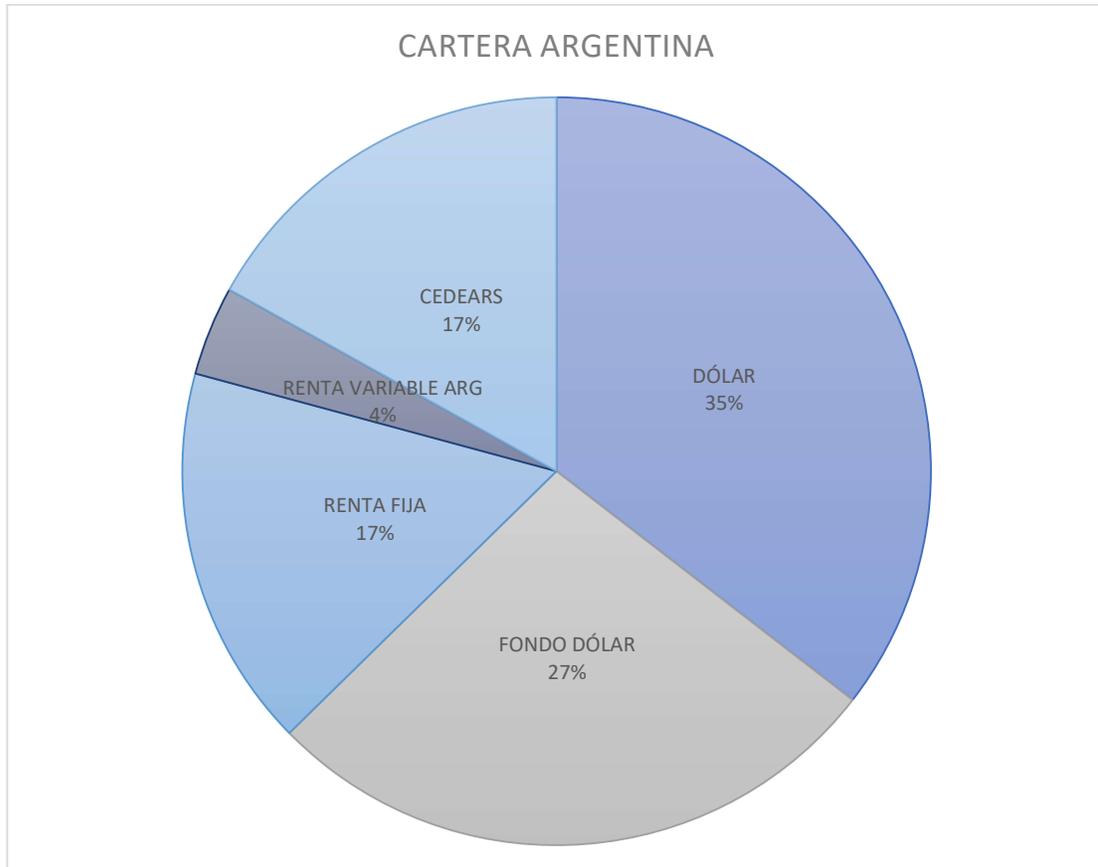
Cabe destacar que en ningún momento nos estamos suscribiendo al fondo, sino que estamos comprando shares del mismo.

CARTERA ARGENTINA		Activo	Alarmas	Cantidad	Último precio	Precio promedio de compra	Porcentaje	Monto
DÓLAR	Dólar	Dólar	\$ 152.88	101230.0801	\$ 196.94	\$ 169.86	16%	\$ 19,936,251.98
FONDO DÓLAR	Galileo Event Driven A	Galileo Event Driven A	\$ 446.53	15596	\$ 539.81	\$ 496.15	9%	\$ 8,418,916.37
	Galileo Premium	Galileo Premium A	\$ 23.57	262000	\$ 26.18	\$ 26.18	0%	\$ 6,858,740.80
RENTA FIJA	TX22	TX22	\$ 154.35	12147	\$ 183.70	\$ 171.50	7%	\$ 2,231,403.90
	TX23	TX23	\$ 149.13	12572	\$ 182.00	\$ 165.70	10%	\$ 2,288,104.00
	TX24	TX24	\$ 140.76	13319	\$ 176.20	\$ 156.40	13%	\$ 2,346,807.80
	DICP	DICP	\$ 2,295.00	816	\$ 2,980.00	\$ 2,550.00	17%	\$ 2,431,680.00
RENTA VARIABLE ARG	Delta Recursos Naturales A	Delta Recursos Naturales A	\$ 33.27	56619	\$ 38.42	\$ 36.97	4%	\$ 2,175,347.28
CEDEARS	INTC	INTEL CORPORATION (XBUE:INTC3)	\$ 1,890.45	494	\$ 2,100.50	\$ 2,060.00	2%	\$ 1,037,647.00
	GOOGL.BA	ALPHABET INC. (XBUE:GOOGL2)	\$ 9,583.65	100	\$ 10,648.50	\$ 9,398.00	13%	\$ 1,064,850.00
	BRKB	BERKSHIRE HATHAWAY INC. (XBUE:BRKB)	\$ 2,449.80	420	\$ 2,722.00	\$ 2,722.00	0%	\$ 1,143,240.00
	JNJ	JOHNSON & JOHNSON (XBUE:JNJ3)	\$ 6,082.65	149	\$ 6,758.50	\$ 6,325.00	7%	\$ 1,007,016.50
	WMT	WALMART INC. (XBUE:WMT3)	\$ 4,531.05	175	\$ 5,034.50	\$ 4,462.00	13%	\$ 881,037.50

KO	THE COCA-COLA COMPANY (XBUE:KO3)	\$ 2,070.90	253	\$ 2,301.00	\$ 2,012.00	14%	\$ 582,153.00
PG	THE PROCTER & GAMBLE COMPANY (XBUE:PG3)	\$ 5,689.35	82	\$ 6,321.50	\$ 5,389.00	17%	\$ 518,363.00
JPM	JPMORGAN CHASE & CO. (XBUE:JPM3)	\$ 6,183.90	173	\$ 6,871.00	\$ 6,301.50	9%	\$ 1,188,683.00
CTI	CITIGROUP INC. (XBUE:C3)	\$ 4,123.35	168	\$ 4,581.50	\$ 4,498.00	2%	\$ 769,692.00
GE	GENERAL ELECTRIC COMPANY (XBUE:GE3)	\$ 18,784.35	28	\$ 20,871.50	\$ 19,800.00	5%	\$ 584,402.00
BO	THE BOEING COMPANY (XBUE:BA3)	\$ 6,268.50	68	\$ 6,965.00	\$ 7,050.00	-1%	\$ 473,620.00
T	AT&T INC. (XBUE:T3)	\$ 1,516.50	155	\$ 1,685.00	1731	-3%	\$ 261,175.00

Disponible para operar
Total

\$14,386.38
\$56,213,517.51



COMPARACION CON BENCHMARK	30-sep	30-nov	RETORNO
MERVAL	77363.64	79094	2.24%
DOLAR MEP	175.03	\$ 196.94	12.52%
CARTERA	49,772,039.09	\$ 56,199,131.13	12.91%

Conclusión:

La diversificación en nuestra cartera finalmente dio sus frutos, tener activos bien diversificados nos protegió de la caída del mercado en la segunda semana. Podemos ver como el Merval cayó drásticamente de 90.000 pesos aproximadamente a 79000, mientras que nuestra cartera no solo no cayó, sino que subió un poco en su capitalización. Lo que incrementó notablemente su rendimiento fue el dólar acercándose mucho al rendimiento de nuestra cartera.

5°CORTE

MOVIMIENTOS 15-12

Título	Tipo Mov.	Tipo Cuenta	Fecha Liquid.	Cantidad de títulos	Precio	Comis.+ Iva Com. + Otros Imp.	Monto
CTI	V	PESOS ARG	15-dic	168	\$ 4,023.50	4731.636	671216.4
T	V	PESOS ARG	15-dic	155	\$ 1,482.50	1608.5125	228179
Galileo Premium	C	PESOS ARG	15-dic	36000	\$ 24.99	6297.48	-905937

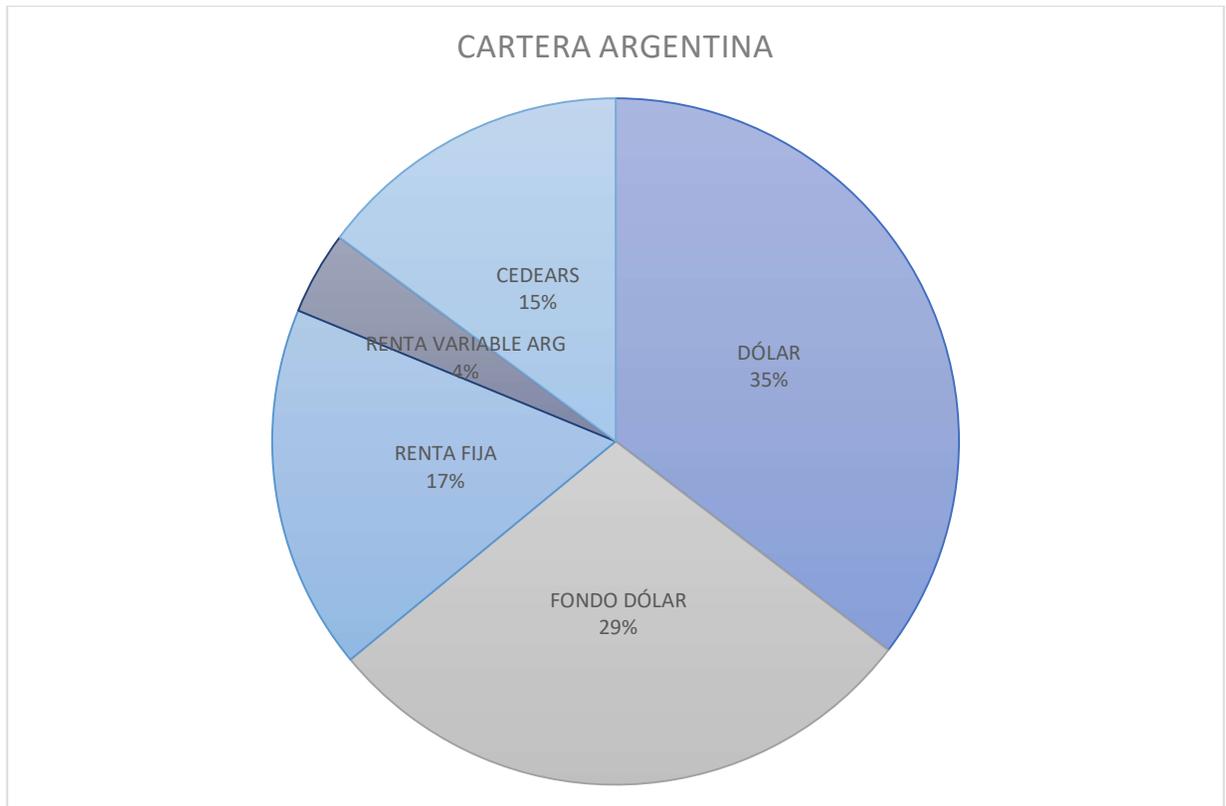
Nos deshicimos de CTI y T ya que cayeron por debajo del trigger de 10%. Con el dinero resultante sumamos posiciones en Galileo Premium.

CARTERA ARGENTINA		Activo	Alarmas	Cantidad	Último precio	Precio promedio de compra	Porcentaje	Monto
DÓLAR	Dólar	Dólar	\$ 152.88	101230.0801	\$ 191.69	\$ 169.86	13%	\$ 19,404,794.06
FONDO DÓLAR	Galileo Event Driven A	Galileo Event Driven A	\$ 446.53	15596	\$ 528.66	\$ 496.15	7%	\$ 8,245,010.23
	Galileo Premium	Galileo Premium A	\$ 23.43	298000	\$ 24.99	\$ 26.04	-4%	\$ 7,448,003.40
RENTA FIJA	TX22	TX22	\$ 154.35	12147	\$ 186.70	\$ 171.50	9%	\$ 2,267,844.90
	TX23	TX23	\$ 149.13	12572	\$ 183.75	\$ 165.70	11%	\$ 2,310,105.00
	TX24	TX24	\$ 140.76	13319	\$ 179.39	\$ 156.40	15%	\$ 2,389,295.41
	DICP	DICP	\$ 2,295.00	816	\$ 3,015.00	\$ 2,550.00	18%	\$ 2,460,240.00
RENTA VARIABLE ARG	Delta Recursos Naturales A	Delta Recursos Naturales A	\$ 33.27	56619	\$ 37.88	\$ 36.97	2%	\$ 2,144,557.86
CEDEARS	INTC	INTEL CORPORATION (XBUE:INTC3)	\$ 1,792.35	494	\$ 1,991.50	\$ 2,060.00	-3%	\$ 983,801.00
	GOOGL.BA	ALPHABET INC. (XBUE:GOOGL2)	\$ 8,959.95	100	\$ 9,955.50	\$ 9,398.00	6%	\$ 995,550.00
	BRKB	BERKSHIRE HATHAWAY INC. (XBUE:BRKB)	\$ 2,421.90	420	\$ 2,691.00	\$ 2,722.00	-1%	\$ 1,130,220.00
	JNJ	JOHNSON & JOHNSON (XBUE:JNJ3)	\$ 6,182.55	149	\$ 6,869.50	\$ 6,325.00	9%	\$ 1,023,555.50
	WMT	WALMART INC. (XBUE:WMT3)	\$ 4,370.40	175	\$ 4,856.00	\$ 4,462.00	9%	\$ 849,800.00

KO	THE COCA-COLA COMPANY (XBUE:KO3)	\$ 2,088.00	253	\$ 2,320.00	\$ 2,012.00	15%	\$ 586,960.00
PG	THE PROCTER & GAMBLE COMPANY (XBUE:PG3)	\$ 5,752.35	82	\$ 6,391.50	\$ 5,389.00	19%	\$ 524,103.00
JPM	JPMORGAN CHASE & CO. (XBUE:JPM3)	\$ 5,713.65	173	\$ 6,348.50	\$ 6,301.50	1%	\$ 1,098,290.50
GE	GENERAL ELECTRIC COMPANY (XBUE:GE3)	\$ 16,488.00	28	\$ 18,320.00	\$ 19,800.00	-7%	\$ 512,960.00
BO	THE BOEING COMPANY (XBUE:BA3)	\$ 5,839.65	68	\$ 6,488.50	\$ 7,050.00	-8%	\$ 441,218.00

Disponible para operar
Total

\$7,844.25
\$54,824,153.11



COMPARACION CON BENCHMARK	30-sep	15-dic	RETORNO
MERVAL	77363.64	\$ 80939	4.62%
DOLAR MEP	175.03	\$ 191.69	9.52%
CARTERA	49,772,039.09	\$ 54,816,308.86	10.13%

Conclusión:

Nuestra cartera en Argentina rindió un 10.13% en Pesos, por encima del Dólar MEP y muy por encima del Merval. Al principio comenzamos con una cartera que tenía en su composición un 35% de renta variable entre Cedears y fondos de acciones argentinas, a lo largo de los meses fuimos disminuyendo esa exposición y tomando ganancias hasta llegar a una composición de 20% en renta variable. Finalmente, la cartera terminó compuesta mayormente por Dólar Cash y Fondos con exposición al Dólar. La parte de renta fija, se mantuvo inamovible y fue la que mejores resultados dio, específicamente los bonos de mayor duration como el DISCP. Fue una decisión acertada estar Long Inflation estos dos meses y medio.

CARTERA DE USA:

La cartera de USA estará dividida en 4 categorías básicamente:

- Resto de Mundo 20%:
 - Esta cartera contendrá mayormente ETFs relacionados a la economía global, países emergentes, India, etc.
 - EMB:

La inversión busca realizar un seguimiento de los resultados de inversión del índice J.P. Morgan EMBI® Global Core, compuesto por bonos de mercados emergentes denominados en dólares estadounidenses. El fondo generalmente invertirá al menos el 90% de sus activos en los valores que componen el índice subyacente y puede invertir hasta el 10% de sus activos en ciertos contratos de futuros, opciones y permutas financieras, efectivo y equivalentes de efectivo, así como en valores que no están incluidos en el índice subyacente. El índice es una referencia de deuda de mercados emergentes amplia y diversa denominada en dólares estadounidenses que rastrea el rendimiento total de los instrumentos de deuda externa negociados activamente en países de mercados emergentes.
 - INDA:

La inversión busca rastrear los resultados de inversión del índice MSCI India compuesto por acciones indias. El fondo generalmente invertirá colectivamente al menos el 80% de los activos del fondo en los valores componentes del índice subyacente y en inversiones que tengan características económicas que sean sustancialmente idénticas a los valores componentes del índice subyacente. El índice mide el rendimiento de los valores de renta variable de empresas cuya capitalización de mercado, calculada por el proveedor del índice, representa los segmentos de capitalización grande y media del mercado de valores de la India. El fondo no está diversificado.
 - EFA:

La inversión busca rastrear los resultados de inversión del índice MSCI EAFE compuesto por acciones de mercados desarrollados de alta y mediana capitalización, excluidos los EE. UU. Y Canadá. El fondo generalmente invierte al menos el 80% de sus activos en valores del índice subyacente y en recibos de depósito que representan valores del índice subyacente. El índice mide el desempeño del mercado de acciones de los mercados desarrollados fuera de los EE. UU. Y Canadá. El índice subyacente puede incluir empresas de capitalización alta o media.
 - ACWI:

La inversión busca rastrear los resultados de inversión del MSCI ACWI compuesto por acciones de mercados desarrollados y emergentes de alta y mediana capitalización. El fondo generalmente invertirá al menos el 80% de sus activos en los valores componentes del índice subyacente y en inversiones que tengan características económicas que sean sustancialmente idénticas a los valores componentes del índice subyacente. El índice es un índice de capitalización de mercado ajustado

por flotación libre diseñado para medir el desempeño combinado del mercado de acciones de países con mercados desarrollados y emergentes.

- ETF STOCKS Y COMMODITIES 30%:

○ VBR:

La inversión busca rastrear el desempeño del índice CRSP de valor de pequeña capitalización de EE. UU. que mide el rendimiento de la inversión de acciones de valor de pequeña capitalización. El fondo emplea un enfoque de inversión indexado diseñado para rastrear el desempeño del índice CRSP US Small Cap Value Index, un índice ampliamente diversificado de acciones de valor de pequeñas empresas estadounidenses. El asesor intenta replicar el índice objetivo invirtiendo todos, o sustancialmente todos, sus activos en las acciones que componen el índice, manteniendo cada acción en aproximadamente la misma proporción que su ponderación en el índice.

○ IYK:

La inversión busca rastrear los resultados de inversión del índice de bienes de consumo de EE. UU. Dow Jones, compuesto por acciones de EE. UU. En el sector de bienes de consumo. El fondo generalmente invierte al menos el 90% de sus activos en valores del índice subyacente y en recibos de depósito que representan valores del índice subyacente. El índice subyacente mide el desempeño del sector de bienes de consumo del mercado de valores de EE. UU. El fondo puede invertir el resto de sus activos en determinados contratos de futuros, opciones y permutas financieras, efectivo y equivalentes de efectivo. No está diversificado.

○ IYH:

La inversión busca rastrear los resultados de inversión del índice Dow Jones U.S. Health Care Index compuesto por acciones estadounidenses en el sector de la salud. El fondo generalmente invierte al menos el 90% de sus activos en valores del índice subyacente y en recibos de depósito que representan valores del índice subyacente. El índice subyacente mide el desempeño del sector de la salud del mercado de valores de EE. UU. El fondo no está diversificado.

○ VYM:

La inversión busca rastrear el desempeño de un índice de referencia que mide el rendimiento de la inversión de acciones ordinarias de empresas que se caracterizan por una alta rentabilidad por dividendo. El fondo emplea un enfoque de inversión indexado diseñado para rastrear el desempeño del índice FTSE High Dividend Yield Index, que consiste en acciones ordinarias de compañías que pagan dividendos que generalmente son más altos que el promedio. El asesor intenta replicar el índice objetivo invirtiendo todos, o sustancialmente todos, sus activos en las acciones que componen el índice, manteniendo cada acción en aproximadamente la misma proporción que su ponderación en el índice.

○ DBC:

La inversión busca rastrear los cambios, ya sean positivos o negativos, en el nivel del Índice DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return El fondo persigue su objetivo de inversión invirtiendo en una cartera de futuros

negociados en bolsa sobre petróleo crudo ligero dulce (WTI), aceite de calefacción, gasolina RBOB, gas natural, crudo Brent, oro, plata, aluminio, zinc, cobre grado A, maíz, Trigo, soja y azúcar. El índice se compone de cantidades nacionales de cada uno de estos productos básicos.

- ETF RENTA FIJA 30%:

○ BND:

La inversión busca rastrear el desempeño del índice Bloomberg Barclays U.S. Aggregate Float Ajustado. Este índice mide el rendimiento de un amplio espectro de valores públicos, de grado de inversión, gravables y de renta fija en los Estados Unidos, incluidos bonos gubernamentales, corporativos e internacionales denominados en dólares, así como valores respaldados por hipotecas y respaldados por activos todos con vencimientos superiores a 1 año. Todas las inversiones del fondo se seleccionarán mediante el proceso de muestreo y al menos el 80% de sus activos se invertirá en bonos del índice.

○ IGSB:

La inversión busca realizar un seguimiento de los resultados de inversión del índice empresarial estadounidense ICE BofA 1-5 Year. El fondo generalmente invierte al menos el 90% de sus activos en valores del índice subyacente. El índice subyacente mide el rendimiento de los bonos corporativos con grado de inversión de emisores estadounidenses y no estadounidenses que están denominados en dólares estadounidenses y emitidos públicamente en el mercado interno de los EE. UU. Y tienen un vencimiento remanente mayor o igual a un año e inferior a cinco años.

○ GTIP:

La inversión busca proporcionar resultados de inversión que se correspondan estrechamente, antes de comisiones y gastos, con el rendimiento del índice de bonos en dólares estadounidenses protegidos contra la inflación de FTSE Goldman Sachs (el "índice"). El fondo busca lograr su objetivo de inversión invirtiendo al menos el 80% de sus activos (sin incluir las garantías obtenidas por préstamos de valores) en valores incluidos en su índice subyacente. El índice está diseñado para rastrear el desempeño de valores del Tesoro de los Estados Unidos de tasa fija y protegidos contra la inflación, denominados en dólares estadounidenses ("USD") que cumplen con ciertos criterios de selección.

○ VTIP:

La inversión busca rastrear el desempeño del índice Bloomberg Barclays U.S. Treasury Inflation-Protected Securities (TIPS) de 0 a 5 años. El índice es un índice ponderado por capitalización de mercado que incluye todas las obligaciones públicas protegidas contra la inflación emitidas por el Tesoro de los Estados Unidos con vencimientos restantes de menos de 5 años. El administrador intenta replicar el índice objetivo invirtiendo todos, o sustancialmente todos, sus activos en los valores que componen el índice, manteniendo cada valor en aproximadamente la misma proporción que su ponderación en el índice.

○ TIP:

La inversión busca rastrear los resultados de inversión del índice Bloomberg Barclays U.S. Treasury Inflation Protected Securities (TIPS) (Serie-L) que está

compuesto por bonos del Tesoro de EE. UU. protegidos contra la inflación. El fondo generalmente invierte al menos el 90% de sus activos en los bonos del índice subyacente y al menos el 95% de sus activos en bonos del gobierno de EE. UU. Puede invertir hasta el 10% de sus activos en bonos del gobierno de EE. UU. No incluidos en el índice subyacente, pero que BFA cree que ayudará al fondo a rastrear el índice subyacente. También puede invertir hasta el 5% de sus activos en acuerdos de recompra garantizados por obligaciones del gobierno de EE. UU. y en efectivo o equivalentes de efectivo.

- HEDGE FUND 20%:
 - o BLACK ROCK TARGET ALLOCATION 80/20:

Los fondos de asignación de destino de BlackRock ofrecen a los inversores una forma de ayudar a equilibrar el resultado de sus inversiones mediante la diversificación entre activos e índices, acciones y bonos mediante un conjunto de fondos mutuos y ETF subyacentes.

Tenencias del fondo:

Holdings

Top			
as of Sep 30, 2021			
Name	Weight (%)	Name	Weight (%)
iShares ESG Aware MSCI USA ETF	20.28	iShares MSCI USA Value Factor ETF	4.80
ISHARES CORE S&P TOTAL U.S. STOCK	18.55	ISHARES CORE S&P SMALL-CAP ETF	4.45
ISHARES MSCI EAFE VALUE ETF	10.39	EMERGING MARKETS FUND INVK	4.39
ISHARES MSCI EAFE GROWTH ETF	9.79	TECHNOLOGY OPPORTUNITIES FUN INVK	4.28
BLACKROCK TOTAL RETURN FUND AGR	9.19	ISHARES GLOBAL FINANCIALS ETF	3.87

Pago de cuotas:

Fees

as of current prospectus

Gross Expense Ratio 0.54%

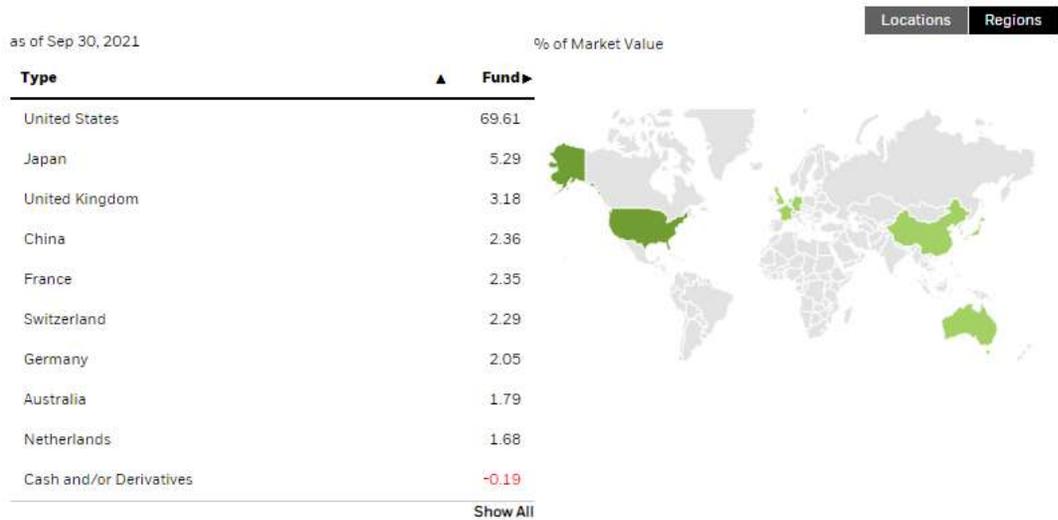
Net Expense Ratio 0.34%

Net Expense Ratio excluding Investment Related Expenses is 0.09%

- Acquired Fund Fees and Expenses 0.25%

- Interest expense 0.00%

Exposición Geográfica:



Métricas del Portfólio:

Portfolio Characteristics

Average Market Cap (Millions) ¹ as of Sep 30, 2021	\$ 23,893.9 M	Yield to Worst ¹ as of Sep 30, 2021	0.29%
Fund Sharpe Ratio (3y) ¹ as of Sep 30, 2021	0.80	Effective Duration ¹ as of Sep 30, 2021	0.91 yrs
Alpha (3y) ¹ as of Sep 30, 2021	0.03	R-Squared (3y) as of Sep 30, 2021	98.92
Beta (3y) as of Sep 30, 2021	1.00	Best 3-Month Return Over the Last 3 Years 3 months ending Jun 30, 2020	17.53%
Worst 3-Month Return Over the Last 3 Years 3 months ending Mar 31, 2020	-16.18%	Fund Standard Deviation (3y) as of Sep 30, 2021	14.99

This information must be preceded or accompanied by a current prospectus. For standardized performance, please see the Performance section above.

Performance del fondo:

Performance

Returns

	Average Annual	Cumulative	Calendar Year		
as of	Sep 30, 2021				
	1y	3y	5y	10y	
Total Return (%) ¹	23.26	12.75	12.39	12.57	
Benchmark (%) ¹	22.26	12.43	12.25	11.35	
Morningstar Category Avg. (%) ¹	24.23	10.17	10.45	10.53	
Morningstar Ranking ¹	163/311	20/288	22/262	10/188	
Morningstar Quartile ¹	3	1	1	1	
Lipper Category Avg. (%) ¹	26.82	11.35	11.93	11.55	

The performance quoted represents past performance and does not guarantee future results. Investment return and principal value of an investment will fluctuate so that an investor's shares, when sold or redeemed, may be worth more or less than the original cost. Current performance may be lower or higher than the performance quoted.

The Fund's returns prior to June 3, 2015 are the returns of the Fund when it followed different investment strategies under the name "BlackRock Aggressive Growth Prepared Portfolio."

1°CORTE

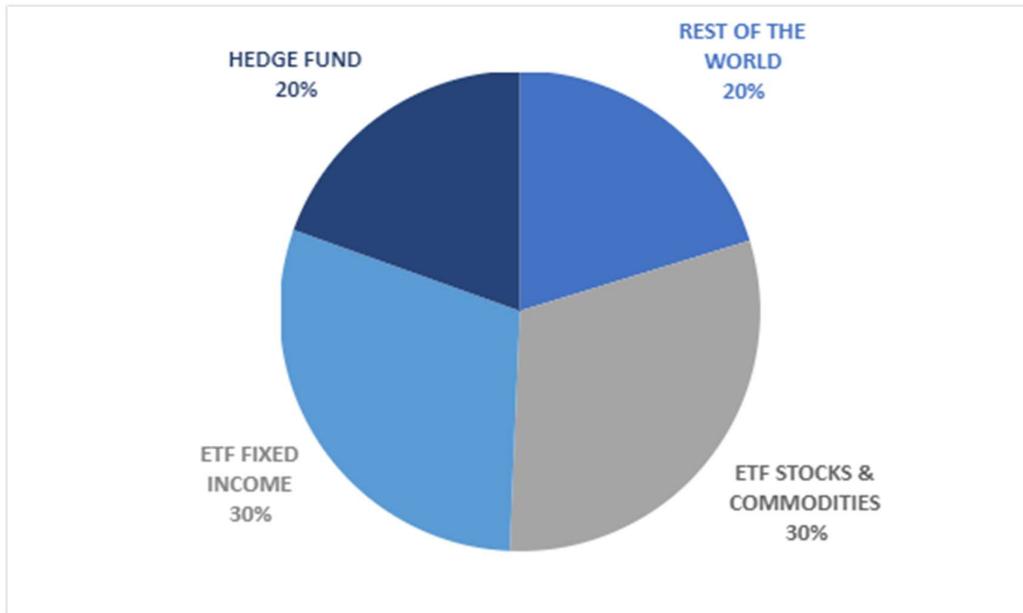
MOVIMIENTOS 15-10:

Título	Tipo Mov.	Tipo Cuenta	Fecha Liquid.	Cantidad de títulos	Precio	Comis.+ Iva Com. + Otros Imp.	Monto
EMB	C	USA DÓLAR	30-sep	129	110,08	99,40224	-14299,72224
INDA	C	USA DÓLAR	30-sep	290	48,96	99,3888	-14297,7888
EFA	C	USA DÓLAR	30-sep	181	78,32	99,23144	-14275,15144
ACWI	C	USA DÓLAR	30-sep	141	100,64	99,33168	-14289,57168
VRB	C	USA DÓLAR	30-sep	82	172,35	98,9289	-14231,6289
IYK	C	USA DÓLAR	30-sep	77	183,2908	98,7937412	-14212,18534
IVE	C	USA DÓLAR	30-sep	96	147,86	99,36192	-14293,92192
IYH	C	USA DÓLAR	30-sep	50	278,7	97,545	-14032,545
VYM	C	USA DÓLAR	30-sep	135	104,91	99,13995	-14261,98995
DBC	C	USA DÓLAR	30-sep	708	20,05	99,3678	-14294,7678
BND	C	USA DÓLAR	30-sep	166	85,47	99,31614	-14287,33614
IGSB	C	USA DÓLAR	30-sep	260	54,61	99,3902	-14297,9902
GTIP	C	USA DÓLAR	30-sep	246	57,7	99,3594	-14293,5594
VTIP	C	USA DÓLAR	30-sep	270	52,59	99,3951	-14298,6951
TIP	C	USA DÓLAR	30-sep	222	127,67	198,39918	-28541,13918
Black Rock Target Allocation 80/20	C	USA DÓLAR	30-sep	3250	16,83	382,8825	-55080,4

CARTERA USA	Activo	Alarmas	Cantidad	Último precio	Precio promedio de compra	Retorno	Monto
EMB	iShares:JPM USD EM Bd (XNAS:EMB)	\$99,07	129	\$109,93	\$ 110,08	0%	14180,97
INDA	iShares:MSCI India (BATS:INDA)	\$44,06	290	\$50,50	\$ 48,96	3%	14643,55
EFA	iShares:MSCI EAFE ETF (ARCX:EFA)	\$70,49	181	\$79,98	\$ 78,32	2%	14476,38
ACWI	iShares:MSCI ACWI (XNAS:ACWI)	\$90,58	141	\$103,63	\$ 100,64	3%	14611,83
VBR	Vanguard SC V I;ETF (ARCX:VBR)	\$155,12	82	\$176,33	\$ 172,35	2%	14459,06
IYK	iShares:US Cnsmr Staples (ARCX:IYK)	\$164,96	77	\$184,76	\$ 183,29	1%	14226,2659
IVE	iShares:S&P 500 Val (ARCX:IVE)	\$133,07	96	\$150,93	\$ 147,86	2%	14489,28
IYH	iShares:US Hlthcr ETF (ARCX:IYH)	\$250,83	50	\$277,29	\$ 278,70	-1%	13864,5
VYM	Vanguard Hi Dv Yld;ETF (ARCX:VYM)	\$94,42	135	\$107,22	\$ 104,91	2%	14474,7
DBC	Invesco DB Cm Idx (ARCX:DBC)	\$18,05	708	\$21,68	\$ 20,05	8%	15349,44
BND	Vanguard Tot Bd;ETF (XNAS:BND)	\$76,92	166	\$85,28	\$ 85,47	0%	14156,48
IGSB	iShares:1-5 IG Corp Bd (XNAS:IGSB)	\$49,15	260	\$54,41	\$ 54,61	0%	14146,6
GTIP	Goldman:Acc IP USD Bd (BATS:GTIP)	\$51,93	246	\$58,13	\$ 57,70	1%	14299,98
VTIP	Vanguard ST IPSI;ETF (XNAS:VTIP)	\$47,33	270	\$51,92	\$ 52,59	-1%	14018,4
TIP	iShares:TIPS Bd ETF (ARCX:TIP)	\$114,90	222	\$128,55	\$ 127,67	1%	28538,1
Black Rock Target Allocation 80/20	BlackRock 80/20 Target Allocation Fund;Inv A	\$15,15	3250	\$17,16	\$ 16,83	2%	55770

Disponible para operar
Total revalorizado

\$834,82
\$286.540,36



COMPARACION CON BENCHMARK	30-sep	15-oct	RETORNO
SP500	4307,54	4471,37	3,80%
DOW	33843,92	35294,76	4,29%
NASDAQ	14458,88	14897,34	3,03%
ACWI	99,92	\$ 103,63	3,71%
CARTERA	281.319,14	\$ 285.705,54	1,56%

Conclusión:

La cartera rindió bastante menos que los principales índices de comparación esta semana. Los tres principales índices de Wall Street tuvieron retornos difíciles de superar en el corto plazo. También viene siendo un buen mes para el ACWI que replica de alguna manera la economía mundial. Cabe mencionar que un 30% del porfolio está compuesto por renta fija y otro 30 en fondo de inversión. Lo anterior le quita volatilidad al porfolio, pero también le quita retorno potencial. Los activos de la cartera anduvieron bien en general, el sector de renta fija fue el que peor performance tuvo, lo cual es lógico viendo cómo les fue a los principales índices de renta variables de estados unidos.

2°CORTE

MOVIMIENTOS 30-10

Título	Tipo Mov.	Tipo Cuenta	Fecha Liquid.	Cantidad de títulos	Precio	Comis.+ Iva Com.+ Otros Imp.	Monto
EMB	V	USA DÓLAR	29-oct	129	105,31	95,09493	13489,89507
QAI	C	USA DÓLAR	29-oct	400	32,1	89,88	-12929,88

Vendimos nuestra posición en EMB ya que consideramos que le panorama en economías emergentes es incierto hasta el momento.

Sumamos un nuevo ETF en su reemplazo, QAI.

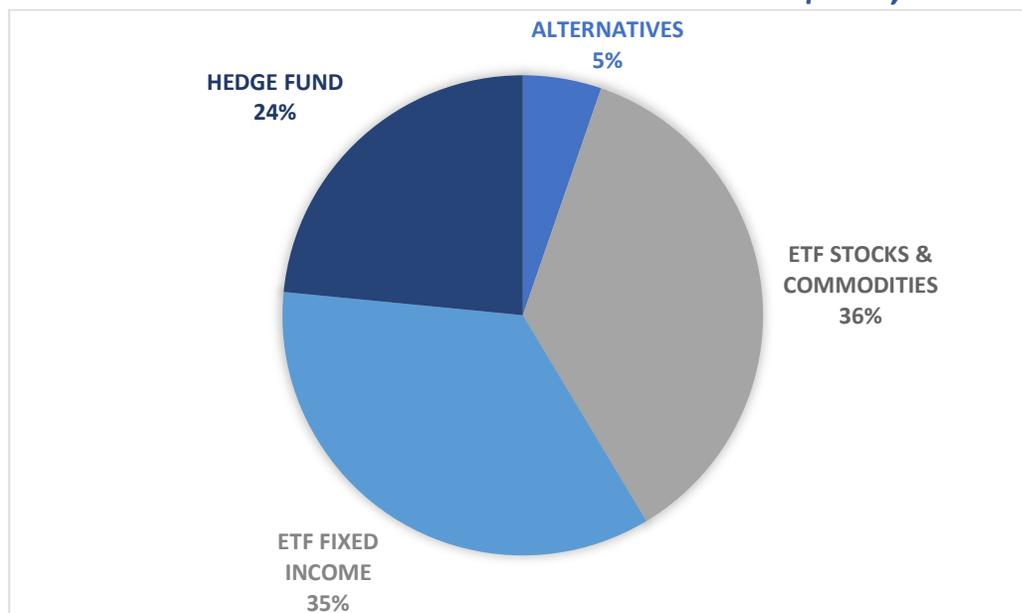
QAI

Este ETF de replicación de fondos de cobertura busca generar rendimientos que reflejen una variedad de técnicas que históricamente han sido implementadas por fondos de cobertura y otros inversores sofisticados. QAI se basa en una metodología cuantitativa para ofrecer rendimientos absolutos y tiene el potencial de exhibir bajas correlaciones con los ETF de acciones y bonos. Sin embargo, los inversores deben ser conscientes de que es poco probable que QAI genere las grandes ganancias que algunos podrían esperar de los fondos de cobertura; está diseñado principalmente para suavizar la volatilidad general de la cartera y funcionar como un activo no correlacionado. QAI puede tener sentido en pequeñas dosis dentro de una cartera de acciones y bonos, y puede ser una herramienta poderosa para acceder a estrategias de inversión que, de otro modo, estarían fuera de su alcance o serían prohibitivamente caras.

CARTERA USA	Activo	Alarmas	Cantidad	Último precio	Precio promedio de compra	Retorno	Monto
QAI	IndexIQ:Hdg Mlt-Str Trck (ARCX:QAI)	\$ 28.89	400	\$ 32.10	\$ 32.10	0%	12840
INDA	iShares:MSCI India (BATS:INDA)	\$ 44.06	290	\$ 48.84	\$ 48.96	0%	14163.6
EFA	iShares:MSCI EAFE ETF (ARCX:EFA)	\$ 70.49	181	\$ 80.49	\$ 78.32	3%	14568.69
ACWI	iShares:MSCI ACWI (XNAS:ACWI)	\$ 90.58	141	\$ 105.31	\$ 100.64	5%	14848.71
VBR	Vanguard SC V I;ETF (ARCX:VBR)	\$ 155.12	82	\$ 176.97	\$ 172.35	3%	14511.54
IYK	iShares:US Cnsmr Staples (ARCX:IYK)	\$ 164.96	77	\$ 184.74	\$ 183.29	1%	14224.98
IVE	iShares:S&P 500 Val (ARCX:IVE)	\$ 133.07	96	\$ 152.03	\$ 147.86	3%	14594.88
IYH	iShares:US Hlthcr ETF (ARCX:IYH)	\$ 250.83	50	\$ 289.09	\$ 278.70	4%	14454.5
VYM	Vanguard Hi Dv Yld;ETF (ARCX:VYM)	\$ 94.42	135	\$ 108.44	\$ 104.91	3%	14639.4
DBC	Invesco DB Cm Idx (ARCX:DBC)	\$ 18.05	708	\$ 21.35	\$ 20.05	6%	15115.8
BND	Vanguard Tot Bd;ETF (XNAS:BND)	\$ 76.92	166	\$ 85.38	\$ 85.47	0%	14173.08
IGSB	iShares:1-5 IG Corp Bd (XNAS:IGSB)	\$ 49.15	260	\$ 54.30	\$ 54.61	-1%	14118
GTIP	Goldman:Acc IP USD Bd (BATS:GTIP)	\$ 51.93	246	\$ 58.22	\$ 57.70	1%	14322.12
VTIP	Vanguard ST IPSI;ETF (XNAS:VTIP)	\$ 47.33	270	\$ 52.07	\$ 52.59	-1%	14058.9
TIP	iShares:TIPS Bd ETF (ARCX:TIP)	\$ 114.90	222	\$ 128.67	\$ 127.67	1%	28564.74
Black Rock Target Allocation 80/20	BlackRock 80/20 Target Allocation Fund;Inv A	\$ 15.15	3250	\$ 17.49	\$ 16.83	4%	56842.5

Disponible para operar
Total

\$1,394.84
\$287,436.28



COMPARACION CON BENCHMARK	30-sep	29-oct	RETORNO
SP500	4307.54	4605.38	6.91%
DOW	33843.92	35819.56	5.84%
NASDAQ	14458.88	15498.39	7.19%
ACWI	99.92	\$ 105.40	5.48%
CARTERA	279,958.82	\$ 286,041.44	2.17%

Conclusión:

Si bien la cartera tuvo un retorno mensual del 2.17%, lo cual es muy positivo, sigue muy por debajo de los Benchmark. Hay que remarcar de todas maneras que la misma está compuesta mayormente por activos de baja volatilidad, por lo cual seguiremos apostando por la estructura principal de las misma.

3°CORTE

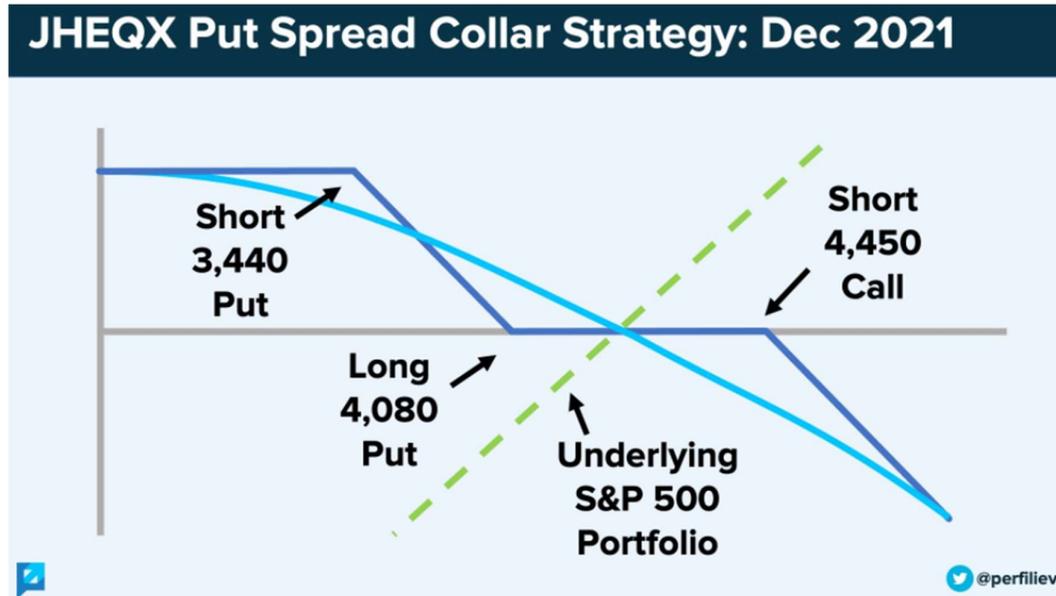
MOVIMIENTOS 15-11

Título	Tipo Mov.	Tipo Cuenta	Fecha Liquid.	Cantidad de títulos	Precio	Comis.+ Iva Com.+ Otros Imp.	Monto
VBR	V	USA DÓLAR	15-nov	82	185.54	106.5	15107.78
JHEQX	C	USA DÓLAR	15-nov	600	26.87	112.854	-16234.9

Vendimos el ETF VBR, tomamos ganancias de un 8% desde la compra. Decidimos tomar una posición un poco más conservadora y posicionarnos en el Hedge Equity Fund Series de JPM.

JHEQX:

Es un fondo con 18.800 millones de dólares estadounidenses en activos con una canasta de acciones del S&P 500 en combinación con opciones de SPX. El objetivo de las opciones es suavizar los rendimientos del fondo durante los períodos de mercado volátiles y, al mismo tiempo, permitir una subida decente. Para lograr este objetivo, JPMorgan está utilizando una estrategia llamada collar.



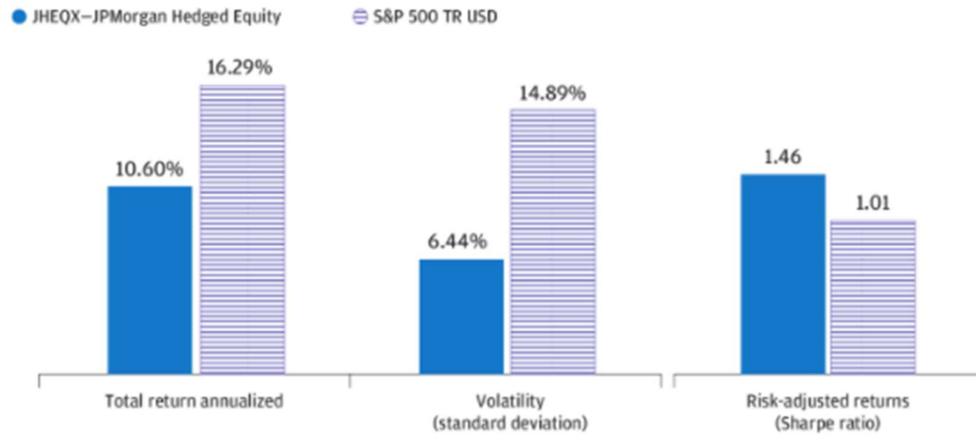
Un collar se construye vendiendo otm calls y comprando otm put spreads verticales. La prima cobrada de los calls se utiliza para pagar la totalidad o la mayor parte de la prima del put spread, lo que hace que esta sea una estrategia muy rentable.

En un mundo ideal, el subyacente terminaría justo por debajo del strike de las opciones de compra el día de vencimiento. Esto proporcionaría ganancias máximas en la porción de acciones de la posición sin tener que cubrir los calls (ahora ATM). Incluso si el subyacente se mueve más allá del strike de las opciones de compra, esta posición no pierde dinero de forma activa, las ganancias se limitan al precio de ejercicio hasta que la posición se rollea o se restablece con nuevas opciones.

En el lado opuesto, si el subyacente se mueve hacia abajo, los vertical put spread proporcionarán protección hasta el strike de la pierna corta (por lo que la opción de venta se vendió en la creación del spread). El ancho del collar tendrá un fuerte impacto en la capacidad de cobertura, así como en las ganancias máximas durante el tiempo hasta el vencimiento; encontrar el equilibrio adecuado dependerá principalmente del objetivo de la posición, ya que es básicamente una compensación entre rendimiento y volatilidad.

JPMorgan, describen su collar en el fondo de la siguiente manera:

"Esta cobertura a la baja va desde un -5% a -20% de caída en el S&P500, al tiempo que permite un alza en el rango promedio de 3.5-5.5%".

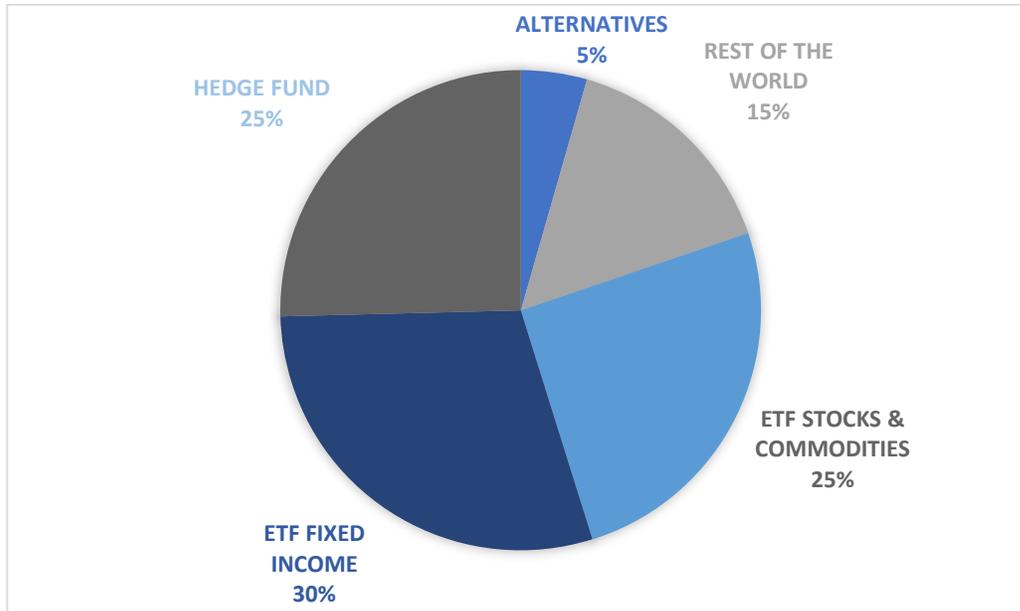


Risk/Return vs. the S&P 500 over five years

CARTERA USA	Activo	Alarmas	Cantidad	Último precio	Precio promedio de compra	Retorno	Monto
QAI	IndexIQ:Hdg Mlt-Str Trck (ARCX:QAI)	\$ 28.89	400	\$ 32.29	\$ 32.10	1%	12916
INDA	iShares:MSCI India (BATS:INDA)	\$ 44.06	290	\$ 50.81	\$ 48.96	4%	14734.9
EFA	iShares:MSCI EAFE ETF (ARCX:EFA)	\$ 70.49	181	\$ 81.23	\$ 78.32	4%	14702.63
ACWI	iShares:MSCI ACWI (XNAS:ACWI)	\$ 90.58	141	\$ 107.30	\$ 100.64	7%	15129.3
IYK	iShares:US Cnsmr Staples (ARCX:IYK)	\$ 164.96	77	\$ 189.85	\$ 183.29	4%	14618.45
IVE	iShares:S&P 500 Val (ARCX:IVE)	\$ 133.07	96	\$ 154.55	\$ 147.86	5%	14836.8
IYH	iShares:US Hlthcr ETF (ARCX:IYH)	\$ 250.83	50	\$ 286.87	\$ 278.70	3%	14343.5
VYM	Vanguard Hi Dv Yld;ETF (ARCX:VYM)	\$ 94.42	135	\$ 110.71	\$ 104.91	6%	14945.85
DBC	Invesco DB Cm Idx (ARCX:DBC)	\$ 18.05	708	\$ 21.13	\$ 20.05	5%	14960.04
BND	Vanguard Tot Bd;ETF (XNAS:BND)	\$ 76.92	166	\$ 84.69	\$ 85.47	-1%	14058.54
IGSB	iShares:1-5 IG Corp Bd (XNAS:IGSB)	\$ 49.15	260	\$ 53.86	\$ 54.61	-1%	14003.6
GTIP	Goldman:Acc IP USD Bd (BATS:GTIP)	\$ 51.93	246	\$ 58.94	\$ 57.70	2%	14499.24
VTIP	Vanguard ST IPSI;ETF (XNAS:VTIP)	\$ 47.33	270	\$ 52.50	\$ 52.59	0%	14175
TIP	iShares:TIPS Bd ETF (ARCX:TIP)	\$ 114.90	222	\$ 129.45	\$ 127.67	1%	28737.9
JHEQX	JPMorgan Hedged Equity Fund;l	\$ 24.18	600	\$ 26.87	\$ 26.87	0%	16122
Black Rock Target Allocation 80/20	BlackRock 80/20 Target Allocation Fund;Inv A	\$ 15.15	3250	\$ 17.75	\$ 16.83	5%	57687.5

Disponible para operar
Total

\$267.76
\$290,739.01



COMPARACION CON BENCHMARK	30-sep	29-oct	RETORNO
SP500	\$ 4,307.54	\$ 4,682.80	8.71%
DOW	\$ 33,843.92	\$ 36,087.00	6.63%
NASDAQ	\$ 14,458.88	\$ 15,853.00	9.64%
ACWI	\$ 99.92	\$ 106.84	6.93%
CARTERA	\$ 279,958.82	\$ 290,471.25	3.75%

Conclusión:

Nuestra cartera siga muy por atrás de los principales Benchmark. Cabe destacar que de todas maneras el rendimiento no es malo, y además hemos agregado un nuevo fondo que tiene en su composición opciones para cobertura ante inminentes caídas de mercado.

4°CORTE

MOVIMIENTOS 30-11

Título	Tipo Mov.	Tipo Cuenta	Fecha Liquid.	Cantidad de títulos	Precio	Comis.+ Iva Com.+ Otros Imp.	Monto
DBC	V	USA DÓLAR	30-nov	708	19.48	96.54288	13695.3
BTAL	C	USA DÓLAR	30-nov	800	17.11	95.816	-

Nos desprendemos de DBC por su volatilidad últimamente y compramos BTAL con el dinero de la venta.

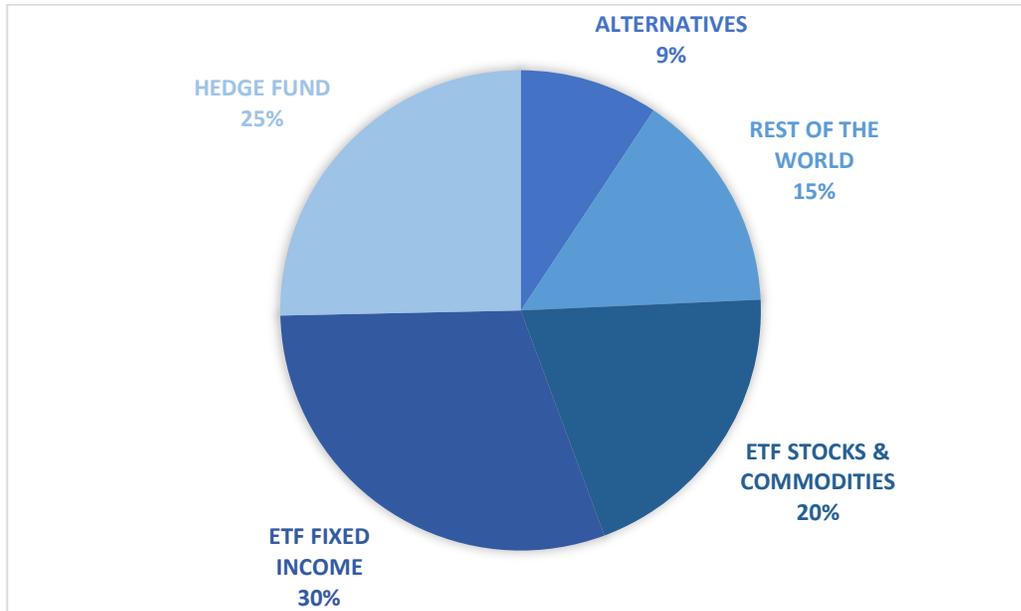
BTAL

Este ETF es parte de un conjunto de productos de "mercado neutral" ofrecidos por QuantShares, una línea única de fondos que tiene el potencial de apreciarse (o perder valor) en cualquier tipo de mercado. Debido a que BTAL mantiene posiciones en dólares iguales, largas y cortas, su desempeño es independiente del mercado en general; más bien, depende de cómo ciertos subconjuntos (o factores) del mercado de valores de EE. UU. se desempeñen entre sí. Como tal, estos valores se pueden utilizar de diferentes formas. Dado que deberían exhibir correlaciones muy bajas con los mercados de acciones y bonos, algunos pueden ver BTAL como una herramienta para suavizar la volatilidad de la cartera, esencialmente un agente de diversificación dentro de las carteras tradicionales de acciones y bonos. Otros que creen que la metodología tiene el potencial de explotar las ineficiencias del mercado pueden verla como un medio de generar alfa durante períodos de tiempo tanto largos como cortos.

CARTERA USA	Activo	Alarmas	Cantidad	Último precio	Precio promedio de compra	Retorno	Monto
QAI	IndexIQ:Hdg Mlt-Str Trck (ARCX:QAI)	\$ 28.89	400	\$ 31.62	\$ 32.10	-1%	12648
BTAL	AGF:AGFiQ US Mk Neu A-Bt (ARCX:BTAL)	\$ 15.40	800	\$ 17.11	\$ 17.11	0%	13688
INDA	iShares:MSCI India (BATS:INDA)	\$ 44.06	290	\$ 47.50	\$ 48.96	-3%	13775
EFA	iShares:MSCI EAFE ETF (ARCX:EFA)	\$ 70.49	181	\$ 76.84	\$ 78.32	-2%	13908.04
ACWI	iShares:MSCI ACWI (XNAS:ACWI)	\$ 90.58	141	\$ 102.88	\$ 100.64	2%	14506.08
IYK	iShares:US Cnsmr Staples (ARCX:IYK)	\$ 164.96	77	\$ 180.83	\$ 183.29	-1%	13923.91
IVE	iShares:S&P 500 Val (ARCX:IVE)	\$ 133.07	96	\$ 149.53	\$ 147.86	1%	14354.88
IYH	iShares:US Hlthcr ETF (ARCX:IYH)	\$ 250.83	50	\$ 278.49	\$ 278.70	0%	13924.5
VYM	Vanguard Hi Dv Yld;ETF (ARCX:VYM)	\$ 94.42	135	\$ 105.93	\$ 104.91	1%	14300.55
BND	Vanguard Tot Bd;ETF (XNAS:BND)	\$ 76.92	166	\$ 85.42	\$ 85.47	0%	14179.72
IGSB	iShares:1-5 IG Corp Bd (XNAS:IGSB)	\$ 49.15	260	\$ 54.05	\$ 54.61	-1%	14053
GTIP	Goldman:Acc IP USD Bd (BATS:GTIP)	\$ 51.93	246	\$ 58.70	\$ 57.70	2%	14440.2
VTIP	Vanguard ST IPSI;ETF (XNAS:VTIP)	\$ 47.33	270	\$ 52.12	\$ 52.59	-1%	14072.4
TIP	iShares:TIPS Bd ETF (ARCX:TIP)	\$ 114.90	222	\$ 129.66	\$ 127.67	2%	28784.52
JHEQX	JPMorgan Hedged Equity Fund;l	\$ 24.18	600	\$ 26.64	\$ 26.87	-1%	15984
Black Rock Target Allocation 80/20	BlackRock 80/20 Target Allocation Fund;Inv A	\$ 15.15	3250	\$ 17.08	\$ 16.83	1%	55510

Disponible para operar
Total

\$179.24
\$282,232.04



COMPARACION CON BENCHMARK	30-sep	30-nov	RETORNO
SP500	\$ 4,307.54	\$ 4,567.00	6.02%
DOW	\$ 33,843.92	\$ 34,483.00	1.89%
NASDAQ	\$ 14,458.88	\$ 15,537.00	7.46%
ACWI	\$ 99.92	\$ 102.88	2.96%
CARTERA	\$ 279,958.82	\$ 282,052.80	0.75%

Conclusión:

Se puede ver una gran caída en general del mercado, el más afectado fue el Dow. Si tomamos en cuenta los últimos dos meses nuestra cartera sigue estando por debajo de los benchmark, al margen que fue también un mes duro para la cartera. Nos deshicimos de los activos más volátiles y sumamos dos ETFs neutrales al mercado para agregar diversificación a la cartera compuesta principalmente por Equity y Bonos.

5°CORTE

MOVIMIENTOS 15-12

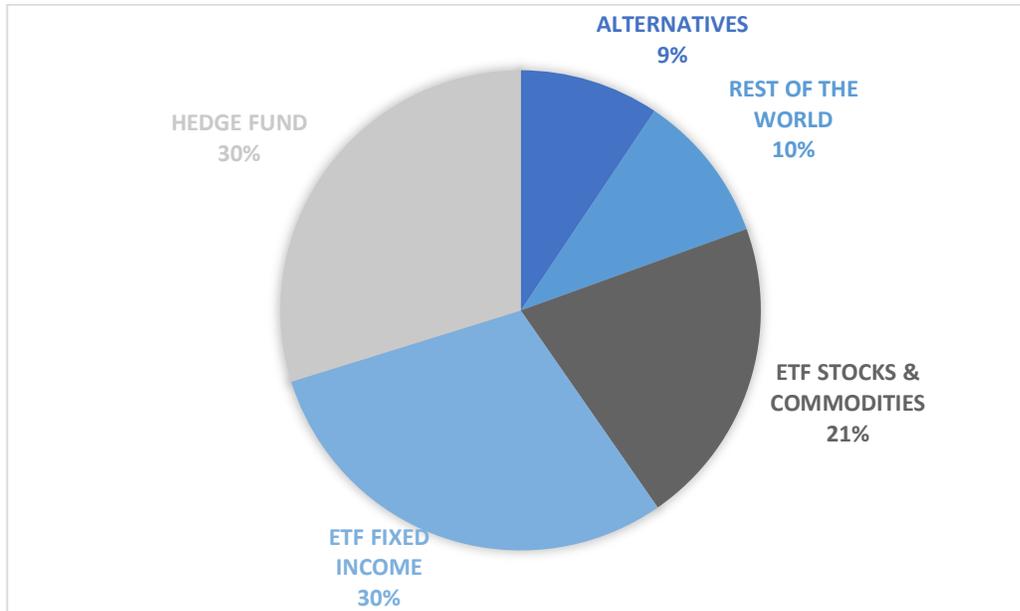
Título	Tipo Mov.	Tipo Cuenta	Fecha Liquid.	Cantidad de títulos	Precio	Comis.+ Iva Com.+ Otros Imp.	Monto
INDA	V	USA DÓLAR	15-dic	290	44.6	90.538	12843.46
JHEQX	C	USA DÓLAR	15-dic	450	27.05	85.2075	-12257.7

El panorama es negativo para INDA, por eso es por lo que tomamos la decisión de desprendernos de este ETF. En su lugar seguiremos sumando posiciones en el fondo de JPM, JHEQX.

CARTERA USA	Activo	Alarmas	Cantidad	Último precio	Precio promedio de compra	Retorno	Monto
QAI	IndexIQ:Hdg Mlt-Str Trck (ARCX:QAI)	\$ 28.89	400	\$ 31.60	\$ 32.10	-2%	12640
BTAL	AGF:AGFIQ US Mk Neu A-Bt (ARCX:BTAL)	\$ 15.40	800	\$ 17.70	\$ 17.11	3%	14160
EFA	iShares:MSCI EAFE ETF (ARCX:EFA)	\$ 70.49	181	\$ 77.62	\$ 78.32	-1%	14049.22
ACWI	iShares:MSCI ACWI (XNAS:ACWI)	\$ 90.58	141	\$ 104.38	\$ 100.64	4%	14717.58
IYK	iShares:US Cnsmr Staples (ARCX:IYK)	\$ 164.96	77	\$ 194.64	\$ 183.29	6%	14987.28
IVE	iShares:S&P 500 Val (ARCX:IVE)	\$ 133.07	96	\$ 153.04	\$ 147.86	4%	14691.84
IYH	iShares:US Hlthcr ETF (ARCX:IYH)	\$ 250.83	50	\$ 293.81	\$ 278.70	5%	14690.5
VYM	Vanguard Hi Dv Yld;ETF (ARCX:VYM)	\$ 94.42	135	\$ 110.92	\$ 104.91	6%	14974.2
BND	Vanguard Tot Bd;ETF (XNAS:BND)	\$ 76.92	166	\$ 85.11	\$ 85.47	0%	14128.26
IGSB	iShares:1-5 IG Corp Bd (XNAS:IGSB)	\$ 49.15	260	\$ 53.88	\$ 54.61	-1%	14008.8
GTIP	Goldman:Acc IP USD Bd (BATS:GTIP)	\$ 51.93	246	\$ 58.13	\$ 57.70	1%	14299.98
VTIP	Vanguard ST IPSI;ETF (XNAS:VTIP)	\$ 47.33	270	\$ 52.06	\$ 52.59	-1%	14056.2
TIP	iShares:TIPS Bd ETF (ARCX:TIP)	\$ 114.90	222	\$ 128.41	\$ 127.67	1%	28507.02
JHEQX	JPMorgan Hedged Equity Fund;l	\$ 24.25	1050	\$ 27.05	\$ 26.95	0%	28402.5
Black Rock Target Allocation 80/20	BlackRock 80/20 Target Allocation Fund;Inv A	\$ 15.15	3250	\$ 17.39	\$ 16.83	3%	56517.5

Disponible para operar
Total

\$765.00
\$285,595.88



COMPARACION CON BENCHMARK	30-sep	15-dic	RETORNO
SP500	\$ 4,307.54	\$ 4,709.00	9.32%
DOW	\$ 33,843.92	\$ 35,927.00	6.15%
NASDAQ	\$ 14,458.88	\$ 15,565.00	7.65%
ACWI	\$ 99.92	\$ 104.29	4.37%
CARTERA	\$ 279,958.82	\$ 284,830.88	1.74%

Conclusión:

A lo largo de estos dos meses nuestra cartera a tenido una peor performance que los principales índices. Lo anterior puede tener su explicación en lo siguiente:

- La cartera tiene gran parte de su porcentaje instrumentos de renta fija
- La cartera tiene un 30% en fondos de inversión de baja volatilidad
- Un 11% corresponde a ETFs neutrales al mercado, lo que no suele llevarse bien con mercados alcistas
- Solo un 21% corresponde a Equity.

El retorno total en los dos meses fue de 1.74% lo que anualizado da un total de 8.63%. Es un retorno moderadamente alto si se tiene en cuenta la baja volatilidad de la cartera y que apunta a un inversor más bien conservador /moderado.

Posiciones Finales de las Carteras utilizando Cotización del Dólar Oficial

Las posiciones Finales serán expresadas en pesos, cuando la posición estuviese en dólar será plasmada al tipo de cambio oficial como indica la ley.

Cartera Argentina

CARTERA ARGENTINA		Último precio	Precio promedio de compra	Porcentaje	Monto
DÓLAR	Dólar	\$ 107.86	\$ 169.86	-37%	\$ 10,918,676.44
FONDO DÓLAR	Galileo Event Driven A	\$ 297.47	\$ 496.15	-40%	\$ 4,639,296.80
	Galileo Premium	\$ 24.99	\$ 26.04	-4%	\$ 7,448,003.40
RENDA FIJA	TX22	\$ 186.70	\$ 171.50	9%	\$ 2,267,844.90
	TX23	\$ 183.75	\$ 165.70	11%	\$ 2,310,105.00
	TX24	\$ 179.39	\$ 156.40	15%	\$ 2,389,295.41
	DICP	\$ 3,015.00	\$ 2,550.00	18%	\$ 2,460,240.00
RENDA VARIABLE ARG	Delta Recursos Naturales A	\$ 37.88	\$ 36.97	2%	\$ 2,144,557.86
CEDEARS	INTC	\$ 1,991.50	\$ 2,060.00	-3%	\$ 983,801.00
	GOOGL.BA	\$ 9,955.50	\$ 9,398.00	6%	\$ 995,550.00
	BRKB	\$ 2,691.00	\$ 2,722.00	-1%	\$ 1,130,220.00
	JNJ	\$ 6,869.50	\$ 6,325.00	9%	\$ 1,023,555.50
	WMT	\$ 4,856.00	\$ 4,462.00	9%	\$ 849,800.00
	KO	\$ 2,320.00	\$ 2,012.00	15%	\$ 586,960.00
	PG	\$ 6,391.50	\$ 5,389.00	19%	\$ 524,103.00
	JPM	\$ 6,348.50	\$ 6,301.50	1%	\$ 1,098,290.50
	GE	\$ 18,320.00	\$ 19,800.00	-7%	\$ 512,960.00
	BO	\$ 6,488.50	\$ 7,050.00	-8%	\$ 441,218.00

Disponible para operar
Total

\$7,844.25
\$42,732,322.07

Lógicamente los activos vinculados al valor del dólar financiero reflejan una gran pérdida. Si bien esto no es cierto, ya que si queremos vender dichos activos podremos venderlos al valor del dólar financiero, la ley obliga a expresar los valores en Dólar oficial.

Cartera USA

CARTERA USA	Activo	Último precio	Precio promedio de compra	Retorno	Monto
QAI	IndexIQ:Hdg Mlt-Str Trck (ARCX:QAI)	\$ 31.60	\$ 32.10	-2%	12640
BTAL	AGF:AGFIQ US Mk Neu A-Bt (ARCX:BTAL)	\$ 17.70	\$ 17.11	3%	14160
EFA	iShares:MSCI EAFE ETF (ARCX:EFA)	\$ 77.62	\$ 78.32	-1%	14049.2 2
ACWI	iShares:MSCI ACWI (XNAS:ACWI)	\$ 104.38	\$ 100.64	4%	14717.5 8
IYK	iShares:US Cnsmr Staples (ARCX:IYK)	\$ 194.64	\$ 183.29	6%	14987.2 8
IVE	iShares:S&P 500 Val (ARCX:IVE)	\$ 153.04	\$ 147.86	4%	14691.8 4
IYH	iShares:US Hlthcr ETF (ARCX:IYH)	\$ 293.81	\$ 278.70	5%	14690.5
VYM	Vanguard Hi Dv Yld;ETF (ARCX:VYM)	\$ 110.92	\$ 104.91	6%	14974.2
BND	Vanguard Tot Bd;ETF (XNAS:BND)	\$ 85.11	\$ 85.47	0%	14128.2 6
IGSB	iShares:1-5 IG Corp Bd (XNAS:IGSB)	\$ 53.88	\$ 54.61	-1%	14008.8
GTIP	Goldman:Acc IP USD Bd (BATS:GTIP)	\$ 58.13	\$ 57.70	1%	14299.9 8
VTIP	Vanguard ST IPSI;ETF (XNAS:VTIP)	\$ 52.06	\$ 52.59	-1%	14056.2
TIP	iShares:TIPS Bd ETF (ARCX:TIP)	\$ 128.41	\$ 127.67	1%	28507.0 2
JHEQX	JPMorgan Hedged Equity Fund;l	\$ 27.05	\$ 26.95	0%	28402.5
Black Rock Target Allocation 80/20	BlackRock 80/20 Target Allocation Fund;Inv A	\$ 17.39	\$ 16.83	3%	56517.5

Disponible para operar

USD765.00

Total

USD285,595.88

Total, en Pesos a

Dólar Oficial

\$30,558,758.83

Referencias:

- cronista.com
- ambito.com
- Bloomberg.com
- Yahoo finance
- IAMC
- BYMA Data
- conference-board.org
- Gurufocus.com
- Tradingeconomics.com
- Seekingalpha.com
- Blackrock.com
- am.jpmorgan.com
- ycharts.com
- chiefexecutive.net
- cnbc.com
- morningstar.com
- rava.com