



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: Alan Fernando Taboada**

**Adjunto:**

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

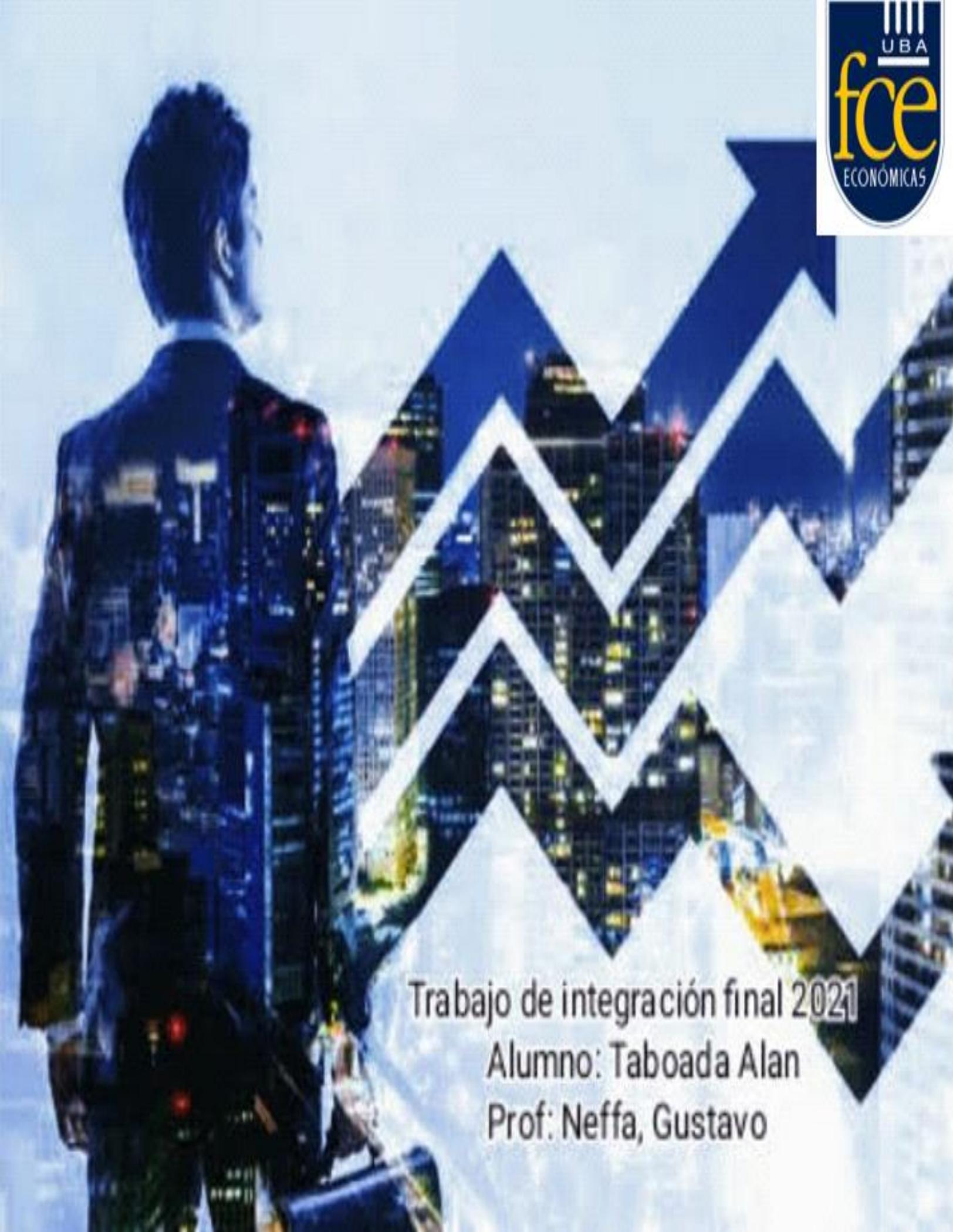
**Tutor:** Master Gustavo Ernesto Neffa

**Evaluador:** Magister Juan Manuel Salvatierra

**CALIFICACIÓN: 7 SIETE**

Buenos Aires, 20 de mayo de 2022

<p style="text-align: center;"><b>Alumno</b></p> <p style="text-align: center;">Benchmark</p> <p style="text-align: center;">1) Profundidad de análisis</p> <p style="text-align: center;">2) Rotación de activos (nivel)</p> <p style="text-align: center;">3) Explicaciones fundamentales y valuaciones realizadas</p> <p style="text-align: center;">4) Gráficos y Technichals incorporados</p> <p style="text-align: center;">5) Análisis de Rentabilidad y comparación con benchmark</p> <p style="text-align: center;">Riesgos</p> <p style="text-align: center;">Instrumentos</p> <p style="text-align: center;">Presentación en formato TFI</p> <p style="text-align: center;">Referencias</p>	<p style="text-align: center;"><b>Taboada, Alan Fernando</b></p> <p>Uno para cada cartera, no expone los % de cada componente del benchmark. No explicitado en forma agregada que % es RF y RV, u otros.</p> <p>Detalle de la cartera con cada inversión pero no en forma agregada por asset class. Cada decisión fundada y con la inforación.</p> <p>Alta rotación de instrumentos en los distintos cortes con toma de ganancias, o buscando posiciones mas agresivas con parte llevada a FCI, o diversificación.</p> <p>Buenas fundamentaciones a las decisiones de inversión. En cada decisión de cartera, realiza una breve explicación.</p> <p>Uso y aplicación de AT en el stock picking, con muchos gráficos, aplicación de technical en el timing de entrada.</p> <p>Ganancias por exposición al CCL en algunas inversiones. Muestra las ganancias/pérdidas de lo concertado, y performance de los benchmark. Pero no hace la comparación con las crteras.</p> <p style="text-align: center;">No los cuantifica.</p> <p style="text-align: center;">ETF; FCI; opciones, cauciones; stop loss.</p> <p style="text-align: center;">Cumple extensión del TFI pero no formato.</p> <p style="text-align: center;">No realiza ninguna.</p>
<p style="text-align: center;"><b>Calificación</b></p> <p style="text-align: center;">Observaciones/comentarios</p>	<p style="text-align: center; color: red; font-size: 2em;"><b>7</b></p> <p>Expone al inicio luego de info de coyuntura, la cartera teórica a formar en sus % estratégicas, local e internacional. Análisis del broker y comisiones. Adjunta P&amp;L de las operaciones en cada corte. No realiza conclusión general de la performance de la gestión de la cartera local/internacional.</p>



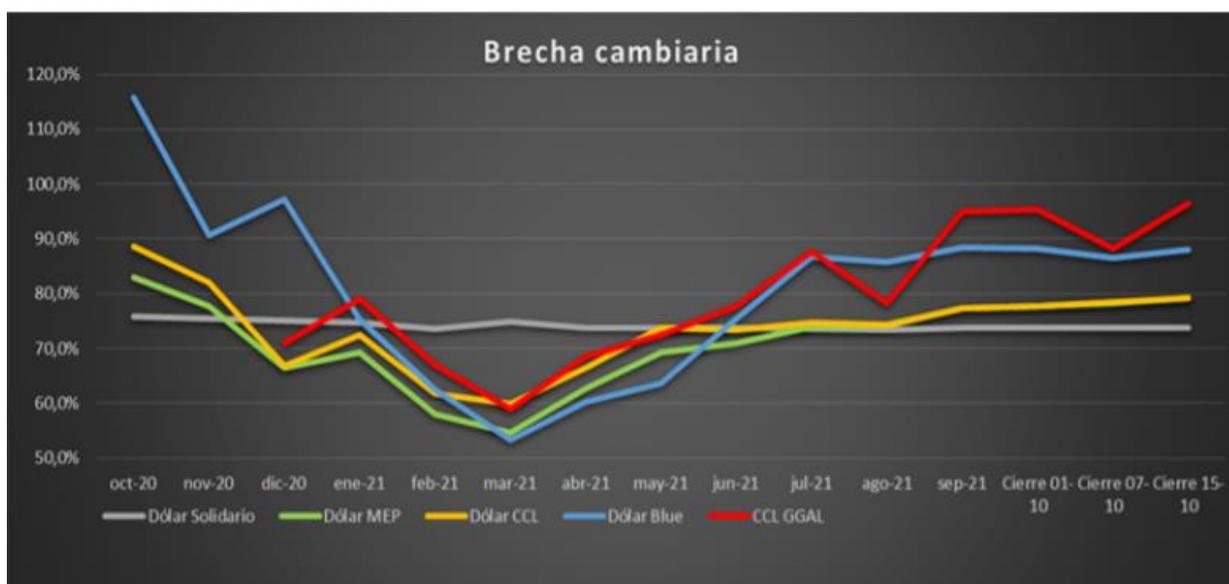
Trabajo de integración final 2021  
Alumno: Taboada Alan  
Prof: Neffa, Gustavo

# PRIMERA QUINCENA DE OCTUBRE 2021

## Coyuntura local:

### Dólar: Nuevas restricciones trajeron alivio al saldo deficitario:

- Durante el mandato de Alberto Fernández, el tipo de cambio se mantiene anclado con un cepo en el cual la política de devaluación es la denominada Crawling Peg, la cual consiste en una devaluación progresiva y controlada de la moneda por parte del Banco Central. Durante la primera quincena de octubre, el Crawling Peg desaceleró el ritmo tratando de demostrar que el gobierno puede mantener su política cambiaria oficial.
- El 05/10/2021 el BCRA decidió modificar el mecanismo por el cual se realizan el pago anticipado de algunas importaciones, los que durante este mes se deberán cursar a partir del despacho a plaza de los bienes.
- La medida dispuesta por el Directorio del BCRA se suma a la anunciada por la Comisión Nacional de Valores (CNV) que limitó aún más la operatoria del dólar Bolsa al establecer un límite de 50 mil nominales semanales para la venta de valores negociables denominados en dólares y emitidos bajo ley local con liquidación en moneda extranjera, en el segmento PPT, considerando tanto operaciones MEP como Cable.
- La caída de la demanda que se generó por la limitación al acceso de divisas para la importación generó que el BCRA sumado a la adquisición de alrededor de USD 170 Millones de dólares durante la primer semana de octubre provocaron que el saldo deficitario cerrara inicialmente en USD 50 Millones negativo, para continuar la tendencia durante la segunda semana y cerrar con un saldo de USD 360 Millones positivo.
- Con respecto a la brecha cambiaria, ésta se mantuvo en la mayoría de los dólares paralelos en torno al 85/90%, salvo en el dólar contado con liquidación producto de acciones y cedears el cual terminó en torno a los \$195 aumentando la brecha a más de un 90%:



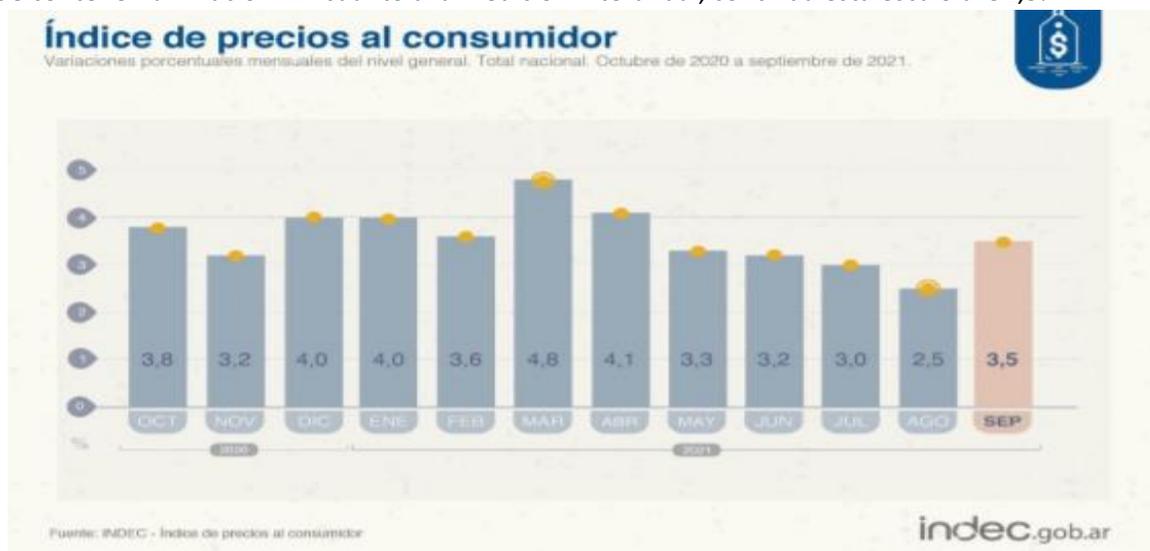
### Merval: Semanas más calmas:

- Luego de las caídas de casi el 8% del índice medido en pesos y de más del 17% medido sobre los máximos de septiembre, el índice tuvo una gran recuperación en la primera quincena de octubre anotando subas ambas semanas:

Variación Porcentual	Merval en Pesos	Merval en Dólares
<b>Primera semana</b>	<b>0,25%</b>	<b>0,52%</b>
<b>Segunda semana</b>	<b>5,72%</b>	<b>4,20%</b>
<b>Total</b>	<b>5,98%</b>	<b>4,74%</b>

## Política-Economía:

- **Vencimientos en pesos:** Hay una gran cantidad de vencimientos que se avecina entre octubre y diciembre 2021 la cual suma 2,1% del PIB (\$ 924.000 millones). En cuanto a 2022, los compromisos de deuda ya ascienden a más de \$ 3,2 billones o 1,1 veces la base monetaria. De este monto, el 76% (\$ 2,5 billones o 0,8 veces el dinero de alta potencia) madura entre enero y julio del año entrante, lo que representa un incremento del 72% en comparación con los vencimientos del primer semestre de 2021.
- **Cepo:** El objetivo de las nuevas regulaciones descriptas anteriormente en el dólar es impedir los arbitrajes entre curvas que la misma intervención del BCRA y la regulación previa posibilitaban. Los inversores antes podían hacerse de dólares cable a \$ 176 con AL30, girarlos al exterior y luego venderlos a más de \$ 190 nuevamente en el mercado local. Era una ganancia libre de riesgo de hasta \$ 250.000 por semana por cada USD 18.000 invertidos. Al cortar de raíz la ventana de los arbitrajes de tipo de cambio, con la medida se espera que el esfuerzo en materia de intervención para la autoridad monetaria sea menor.
- **Guzmán en USA:** En el cierre de la gira por Estados Unidos, el jefe de Gabinete, Juan Manzur, y el ministro de Economía, Martín Guzmán, participaron el Viernes en Nueva York de un encuentro con empresarios e inversores, en donde buscaron transmitir certidumbre sobre el rumbo político y económico que adoptará el Gobierno de Alberto Fernández. Ante los inversores, el ministro resaltó el trabajo realizado en la reestructuración de la deuda con los acreedores privados y precisó que permitió bajar el pago de intereses “del 3,4% del producto a 1,5%”. A su vez, Guzmán señaló que Argentina necesita “fortalecer al Estado”.
- **Mercado de bonos:** Sigue habiendo un mercado en donde la tendencia es la dolarización vía bonares. Si bien disminuyó el volumen del AL30, sigue fuerte la tendencia ya que parte del volumen que bajó en los AL30 se mudó al primo hermano GD30, con un tipo de cambio de \$ 185, casi idéntico al Blue. Esto demuestra que la demanda de dólares a estos precios aun sigue estable y no pareciera que estemos en techos aun.
- **MEP/CCL:** Debido a las nuevas regulaciones, varias plataformas de ALYCS limitaron las operaciones hasta la adaptabilidad de las mismas, provocando una caída del CCL de \$193 a \$186. Sin embargo, durante la segunda semana de octubre el CCL volvió a retomar su senda alcista ya con la adaptabilidad de las plataformas teniendo una recuperación automática en los \$195.
- **La inflación volvió a acelerar y cambió la tendencia:** Se conoció el índice de inflación acelerando sensiblemente a 3.5% y quebrando la tendencia bajista que traía en los últimos 5 meses. Este dato sorprendió negativamente por varios motivos. Si bien el mercado esperaba una aceleración respecto a agosto, se proyectaba que el incremento fuera 2,8% mensual. Otra cuestión preocupante es que la evolución del IPC va por otro camino al movimiento del tipo de cambio. Mientras que el dólar oficial avanzó apenas 1% en septiembre, la inflación más que triplicó esa velocidad. Tampoco las medidas heterodoxas, como los controles de precios y el congelamiento de tarifas, fueron capaces de contener la inflación. En cuanto a la medición interanual, continúa ésta escaló al 52,5%.



# Coyuntura Internacional:

## Estados Unidos:

### Mercado de acciones: Mucha volatilidad y recuperación:

Luego de la gran caída de casi un 4% del índice S&P durante la segunda quincena de septiembre 2021, el índice logró una gran recuperación dibujando una W y volviendo a recuperar los mismos valores en la segunda quincena de octubre de 2021.

Variación Porcentual	S&P
Primera semana	1,95%
Segunda semana	1,82%
Total	3,80%



### Política-Economía:

- **La energía no ayuda con la inflación:** El incremento global del coste de la energía ha aumentado el miedo a la inflación en los mercados, y añade relevancia al proceso de retirada de estímulos. La previsión de un IPC del 5,4% en USA en septiembre exige que la Fed reduzca desde noviembre las compras de deuda.
- **Trump se aprovecha de la imagen negativa de Biden:** La mayoría de los americanos desaprueban o están insatisfechos con la forma en que está Biden gobernando el país, y junto con esto a medida que cae la imagen pública del demócrata empieza a subir con fuerza la de Trump. Las últimas encuestas lo colocan casi en un 50% de desaprobación de gestión lo que lo deja muy débil al partido demócrata para lo que viene en la política del país del Norte
- **Arrancan los balances del 3er trimestre:** Presentaron balances sobre el final de la primera quincena de octubre la industria bancaria, impulsando el índice a cerrar positivo y recuperar la caída de septiembre.

## Brasil:

- **¿Se privatiza Petrobras?** El presidente de Brasil, Jair Bolsonaro, dijo que se inclina por privatizar la petrolera estatal Petrobras, y agregó que discutirá cómo proceder con su equipo económico. El ministro de Economía Paulo Guedes sugirió que el gobierno podría vender parte de su participación de control en la empresa estatal para financiar programas de bienestar. Las acciones preferentes de Petrobras subieron un 2% tras los comentarios del mandatario, antes de reducir el avance a un 1%.

- **Bovespa y Real:** Buena performance del índice brasilero durante la quincena subiendo más de un 3% y mostrando un movimiento similar al S&P recuperando valores del 15 de septiembre. El real se mantuvo estable durante la quincena.

## La película, movimientos de cartera con su justificación técnica y fundamental:

Tipo Mov.	Fecha	Cant. títulos	Precio	Comis.	Iva Com.	Otros Imp.	Monto	Tipo Inv
Caución(Caución en Pesos Arg.	1/10/2021	1.995.192,30	32,18	299,28	62,85	16,26	-1.995.192,30	Inversion argentina pesos
Compra (AL30)	1/10/2021	77.000,00	6489	14.989,59	0,00	499,65	-5.012.019,24	Inversion argentina pesos
Suscripcion FCI (ADBAICA)	1/10/2021	657.755,00	1,516668	0	0	0	-997.595,96	Inversion argentina pesos
Suscripcion FCI (CRTAFAA)	1/10/2021	77.201,00	12,921966	0	0	0	-997.588,70	Inversion argentina pesos
Compra IRC8O	1/10/2021	51,00	19.500,00	2.983,50	0	99,45	-997.582,95	Inversion argentina pesos
Liquidación de caución	4/10/2021	2.000.469,45	0	299,28	62,85	16,26	2.000.091,06	Inversion argentina pesos
Caución(Caución en Pesos Arg.	4/10/2021	2.000.091,06	32,28	100,00	21,00	12,10	-2.000.091,06	Inversion argentina pesos
Venta (AL30C)	4/10/2021	77.000,00	36,7	84,78	0,00	2,83	28.171,40	Inversion argentina dolares
Compra VTSAX	4/10/2021	52,00	107,88	28,05	5,89	0,00	-5.643,70	Inversion Usa dolares
Compra US3YT=X	4/10/2021	11.195,00	0,5	27,99	5,88	0,00	-5.631,37	Inversion Usa dolares
Compra EWU	4/10/2021	134,00	32,3	21,64	4,54	0,00	-4.354,39	Inversion Usa dolares
Liquidación de caución	5/10/2021	2.001.859,91	0	100,00	21,00	12,10	2.001.726,80	Inversion argentina pesos
Caución(Caución en Pesos Arg.	5/10/2021	2.001.726,80	32,15	100,09	21,02	12,11	-2.001.726,80	Inversion argentina pesos
Liquidación de caución	6/10/2021	2.003.489,97	0	100,09	21,02	12,11	2.003.356,75	Inversion argentina pesos
Caución(Caución en Pesos Arg.	6/10/2021	2.003.356,75	31,51	100,17	21,04	12,12	-2.003.356,75	Inversion argentina pesos
Compra CRES	6/10/2021	10.386,00	96,00	2.991,17	628,14528	965,15	-1.001.640,46	Inversion argentina pesos
Compra PPG	6/10/2021	28,00	144,00	20,16	4,23	0,00	-4.056,39	Inversion Usa dolares
Liquidación de caución	7/10/2021	2.005.086,28	0	100,17	21,04	12,12	2.004.952,95	Inversion argentina pesos
Caución(Caución en Pesos Arg.	7/10/2021	1.003.312,49	31,83	250,83	52,67	30,35	-1.003.312,49	Inversion argentina pesos
Compra AMD	8/10/2021	41,00	105,00	21,53	4,52	0,00	-4.331,05	Inversion Usa dolares
Liquidación de caución	12/10/2021	1.007.687,28	0	250,83	52,67	30,35	1.007.353,43	Inversion argentina pesos
Compra QCOM	12/10/2021	459,00	2.180,00	3.001,86	630,3906	968,60	-1.005.220,85	Inversion argentina pesos
Compra NEE	12/10/2021	52,00	79,00	20,54	4,31	0,00	-4.132,85	Inversion Usa dolares
Rescate FCI CRTAFAA	15/10/2021	77.201,00	13,11	0,00	0	0,00	1.011.786,73	Inversion argentina pesos

Se parte de un capital de \$10MM que nos da un cliente para su inversión, siendo su perfil de riesgo moderado y queriendo que este capital se invierta la mitad en un bróker argentino en pesos y la mitad en un bróker extranjero en dólares.

Dada una investigación de mercado entre los distintos brokers de Argentina, se selecciona para las inversiones locales al bróker InvertirOnline, debido a la ventaja comparativa de sus comisiones con respecto al resto de los brokers (si el volumen alcanzado por mes es de \$3MM, la comisión baja a 0.3% en la mayoría de los instrumentos y si es de \$50MM, la comisión baja a 0.1%). El bróker para Estados Unidos, (dada las dificultades e incertidumbres futuras por el egreso e ingreso de dólares al país por plataformas más convenientes como etoro, ameritrade, etc) que se utilizará será el mismo InvertirOnline cuya comisión es del 0.5% por operación considerándolo un monto razonable para los brokers argentinos con cuenta afuera.

Partiendo del 01/10/2021 para comenzar con la operatoria, la diversificación pensada para este cliente resulta la siguiente:

### Cartera Local:

- 40% en Fondos Comunes de Inversión con mayor inversión en bonos atados por inflación, linkeados al dólar o renta fija.
- 20% en Obligaciones Negociables.
- 40% en renta variable la cual se distribuirá entre pocas acciones locales y cedears, pudiendo destinar un monto mínimo a opciones para agregar un poco de volatilidad a la cartera.

### Cartera extranjera:

- 20% en Fondos Mutuos.
- 20% en Bonos del tesoro.
- 45% en renta variable, diversificando y tradeando de corto plazo estos instrumentos.
- 15% en ETF, siendo cuidadosamente seleccionados y tratando de tradearlos en el corto plazo también.

A continuación, se detallan las operaciones realizadas con su respectiva justificación en cuanto a la visión por la cual fueron seleccionadas:

1 de octubre:

- Caución: Se caucionará toda liquidez existente en pesos al día hábil siguiente, pudiendo comprar instrumento de T+1 o T+2 con el capital a ser acreditado en T+1.
- Compra del bono AL30 para venderlo en su especie C el día hábil siguiente. Esto pudo ser realizado previo a la restricción de 50 mil nominales del gobierno a partir del 6 de octubre.
- Suscripción FCI ADBAICA: Fondo compuesto en su mayoría por Bonos Soberanos CER y Letras Soberanas CER con el fin de acompañar la alta inflación que se experimenta en Argentina.
- Suscripción FCI CRTAFAA: Fondo compuesto mayoritariamente por tasa BADLAR.
- Compra IRC80: Obligación Negociable de IRSA con una TIR anual de 2.31%. Tendencia alcista según gráfico, se usa como instrumento de diversificación y resguardo.

4 de octubre:

- Venta AL30C: Se vende el bono en dólares en la cuenta afuera de IOL obteniéndose un total de 28.171,4 USD.
- Compra VTSAX: Fondo que invierte principalmente en acciones tecnológicas, pero que también diversifica en acciones financieras, de consumo, industriales y de salud. Se compra este fondo dada la diversificación de instrumentos y también por estar en zona de EMA100, la cual hizo de soporte 4 veces luego de la pandemia.
- Compra US3YT=X: Bono a 3 años de Estados Unidos, se compra como instrumento de diversificación y desde el punto de vista técnico porque no tiene fuerza a la baja con la EMA20 en visión diaria.
- Compra EWU: ETF de calificación AAA concentrado en valores de exposición británicos de renta variable. Soporte en EMA200 y si bien no pudo superar la EMA20, estocásticas y MACD indican compra del mismo, se utiliza como diversificación de bajo riesgo.

6 de octubre:

- Compra cresud: Compra local de la acción, diversificación renta variable argentina. El ADR demuestra debilidad a la baja haciendo triple piso en los 4.78 dólares, y con MACD a su vez indicando compra. Si bien el volumen es bajo y no pudo con la EMA 20, se pone un stop loss corto debajo de los 4.77 dólares y un objetivo en torno a la EMA200 y EMA100. Desde los fundamentales, si bien los últimos trimestres continuó reportando pérdidas, estacionalmente Cresud suelen incrementar sus ventas para el tercer trimestre del año lo cual se especula con un upside de corto plazo para venta inmediata:



- Compra PPG Industries LLC: Empresa de la industria química, continúa siendo una compañía redituable reportando ganancias todos los trimestres. Desde el punto de vista técnico, se compra dada la debilidad a la baja (últimas 4 ruedas alcistas) MACD dando compra y el volumen al alza que comienza a aparecer.



8 de octubre:

- Compra Advanced Micro Machines: Empresa de semiconductores norteamericana, se compra dado sus buenos fundamentos financieros (ganancias crecientes los últimos 3 trimestres) y su excelente rally alcista de mediano plazo desde mayo 2021. Luego de tocar los 120 USD la empresa tuvo un descanso y volvió a la zona de los 100 USD, se compra ya que rompe la EMA20, MACD da compra y estocásticas no están aún en sobreventa. Objetivo 110/120 USD.



12 de octubre:

- Compra cede Qualcomm: Empresa de semiconductores, se intenta sacar provecho del rebote que están dando las empresas del Nasdaq en general. Qualcomm reporta grandes ganancias todos los trimestres y actualmente se encuentra muy castigada la acción en Estados Unidos. Se compra como protección al CCL y para un rebote de corto plazo, actualmente se encuentra en sobreventa hace aproximadamente 1 mes, no habiendo ningún driver para semejante caída.



- Compra Nextera Energy Inc: Empresa de consumo de electricidad, reportó ganancias mayores a lo esperado durante 2021 provocando el inicio de una tendencia alcista de la acción. Doble testeo en la EMA200 la cual ya sirvió de soporte en el pasado y MACD dando compra, se compra con un stop loss por debajo de la misma y a la espera de si rompe la EMA20 tal cual se detalla en el gráfico:

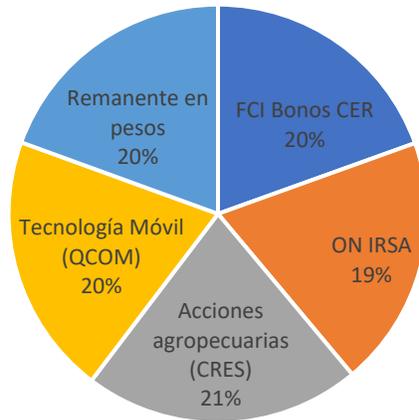


15 de octubre: Rescate fondo CRTAFAA: Se obtiene una ganancia de 1.42% en la quincena, lo cual no es un buen indicador dada la inflación mensual de septiembre de 3.5%. Se conservará el fondo de bonos CER y se rotará para la siguiente quincena a un nuevo fondo con el fin de igualar la gran inflación del país.

### Exposición de las tenencias valorizadas al cierre:

CARTERA EN PESOS	VALOR AL INICIO	VALOR ACTUAL	RENDIMIENTO %
FCI ADBAICA	997.595,96	1.017.130,63	1,96%
ON IRC80	997.582,95	1.011.753,81	1,42%
CRESUD	1.001.640,46	1.116.013,57	11,42%
Cedar QUALCOMM	1.005.220,85	1.054.501,00	4,90%
REMANENTE EN PESOS	1.013.919,31		

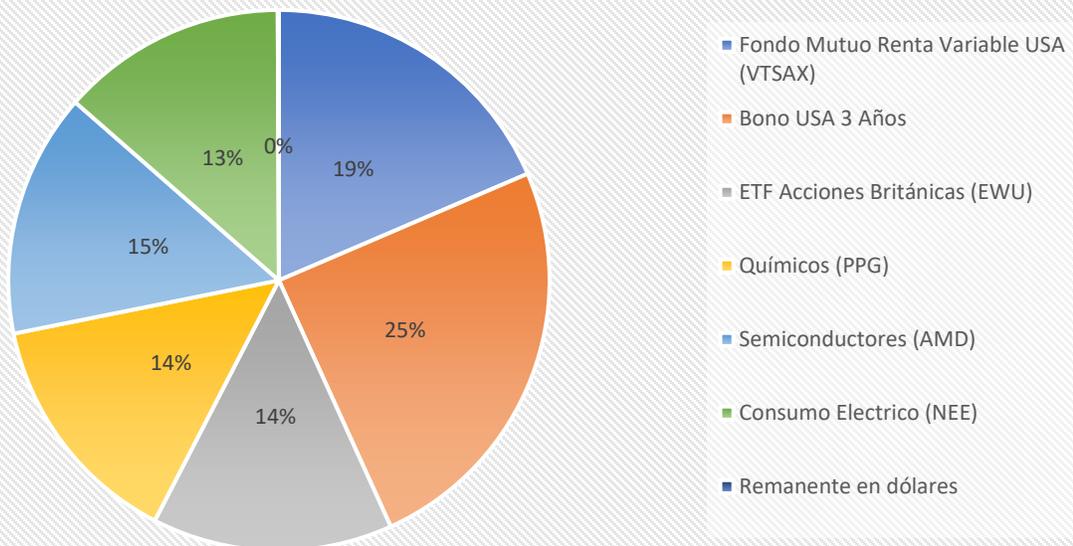
## Cartera en Pesos



■ FCI Bonos CER ■ ON IRSA ■ Acciones agropecuarias (CRES) ■ Tecnología Móvil (QCOM) ■ Remanente en pesos

CARTERA EN DÓLARES	VALOR AL INICIO	VALOR ACTUAL	RENDIMIENTO %
FONDO MUTUO VTSAX	5.643,70	5813,27	3,00%
BONO 3 AÑOS USA	5.631,37	7730,26	37,27%
ETF EWU	4.354,39	4501,71	3,38%
PPG INDUSTRIES INC	4.056,39	4467,76	10,14%
ADVANCED MICRO MACHINES	4.331,05	4575,78	5,65%
NEXTERA ENERGY INC	4.132,85	4227,31	2,29%
REMANENTE EN DÓLARES	21,65		

## Cartera en Dólares



### Análisis de rendimientos:

CCL HOY	177,77	RESULTADOS FINALES SI SE VENDIERA TODO HOY	TIR EN PESOS	TIR EN DOLARES
CCL INICIO	175,12	GANANCIA/PERDIDA EN PESOS TOTAL	7,84%	6,23%
		784.228,36		

## Operaciones ya concertadas:

Fecha	Instrumento	Ganancia/Perdida (en \$)
15/10/2021	CAUCIONES	13.801,59
15/10/2021	FCI CRTAFAA	14.198,04

## Comparación con el benchmark:

INSTRUMENTO	RENDIMIENTO %
CARTERA EN PESOS	7,84%
MERVAL EN PESOS	5,98%
CAUCIÓN BURSÁTIL	1,31%
INDICE IAMC BONOS	0,16%

INSTRUMENTO	RENDIMIENTO %
CARTERA EN DÓLARES	6,23%
MERVAL EN DÓLARES	4,74%
S&P	0,34%
ETF Shares (BND)	-0,20%

## Aclaración sobre las comisiones:

Comisiones Cauciones		
Comision	0,0050%	(0,15% comision dividido 30 dias)
Iva	0,0011%	
Derechos de mercado	0,0005%	(0,045% prorrateado 90 dias)
Iva dchos de mdo	0,0001%	
Comisiones Bonos y Obligaciones Negociables		
Comision	0,30%	Pack platinum por volumen operado
Dchos de mercado	0,01%	
Comisiones acciones de USA		
Comision	0,50%	
Iva	0,11%	
Dchos de mercado	0,00002%	
Comisiones opciones Argentina		
Comision	0,30%	Pack platinum por volumen operado
Iva	0,06%	
Derechos de mercado	0,12%	
Iva dchos de mdo	0,03%	
Comisiones acciones de Argentina		
Comision	0,30%	Pack platinum por volumen operado
Iva	0,06%	
Derechos de mercado	0,08%	
Iva dchos de mdo	0,02%	

## SEGUNDA QUINCENA DE OCTUBRE 2021

### Coyuntura local:

#### Dólar: Nuevas restricciones trajeron alivio al saldo deficitario:

- El BCRA logra, contra todas las expectativas, encarar un cierre de mes de octubre como el mejor de la última década. Cierra con un saldo positivo cercano a los 500 millones de dólares. Hasta acá las últimas modificaciones para acceder al mercado de dólares hicieron su efecto y ayudó que pare el goteo de las arcas del Central. El 05/10/2021 el BCRA decidió modificar el mecanismo por el cual se realizan el pago anticipado de algunas importaciones, los que durante este mes se deberán cursar a partir del despacho a plaza de los bienes.



#### Merval: Semanas más calmas:

- El Merval logró superar los máximos Post PASO en la tercera semana de octubre, pero esto pudo ser posible por la fuerte suba del CCL que ayudó a las cotizaciones en pesos que tienen ADR en el exterior. Sin embargo, a pesar de esto, el Merval retrocedió en la última semana terminando positivo en pesos únicamente por el efecto CCL.

Variación Porcentual	Merval en Pesos	Merval en Dólares
<b>Primera semana</b>	<b>5,99%</b>	<b>2,91%</b>
<b>Segunda semana</b>	<b>-3,84%</b>	<b>-6,81%</b>
<b>Total</b>	<b>1,92%</b>	<b>-4,10%</b>

#### Política-Economía:

- La actividad económica supera por primera vez el nivel previo a la pandemia:** Se conoció el dato y en agosto el nivel de actividad económica creció 1,1% respecto del mes anterior. En la comparación interanual, la suba fue del 12,8% y en los primeros ocho meses del año, el Indicador Mensual de la Actividad Económica (EMAE) acumuló un alza de 10,8%, según publicó el Instituto Nacional de Estadística y Censos. En julio, el organismo informó de un crecimiento de la actividad económica de 0,8% respecto de junio, aunque aún estaba por debajo de los niveles prepandemia. En agosto, en cambio, la actividad económica superó por primera vez el nivel pre-Covid. En ese

período, además, todos los sectores crecieron de forma interanual, un escenario que no se daba desde octubre de 2017.

- **Mercado de bonos:** Sin cambios en la tendencia, el dólar MEP sigue sin superar los \$180 y los bonos globales continúan su tendencia bajista metiendo presión al Riesgo País, ya más cerca de los 1700 puntos básicos. La compra vía MEP a través del GD30 está en el orden de los \$192 muy parecido a la cotización del Blue. Mal desempeño en general de los bonos corporativos cayendo alrededor de un 2%.
- **CCL Libre:** Continúa la suba y ya se asienta por encima de los \$200, terminando en valores cercanos a los \$207 con una devaluación del 7.5%.
- **Soja:** Si bien Argentina tiene proyectado una disminución importante de la oferta, Estados Unidos y Brasil parece que van camino a suplir esa falta de Argentina, dejando un problema grande para Argentina en los próximos años. Así, comparando la campaña 2010/11 versus la campaña 2020/21 el área y la producción cayeron un 11%. Mientras tanto, en la última década Brasil fue el país con mayor incremento en su producción de soja, con un 92% (69 millones de toneladas), pasando de 75 millones a 144 millones de toneladas. Mientras que en Estados Unidos hubo un aumento de 28 millones de toneladas, o sea, un 31% de aumento, aumentando de 91 millones a 119 millones de toneladas.

## Coyuntura Internacional:

### Estados Unidos:

#### Mercado de acciones: Nuevos máximos de nuevo:

Continúa la suba con fuerza del índice estadounidense dejando varios GAPS debajo, lo cual no es un buen indicio, pero tampoco deja signos de debilidad en el alza cerrando octubre en máximos históricos. Esto se vio también impulsado por los balances de las principales compañías de Estados Unidos los cuales en su mayoría volvieron a superar las expectativas, impulsando el índice.

Variación Porcentual	S&P
Primera semana	1,64%
Segunda semana	1,33%
<b>Total</b>	<b>3,00%</b>



#### Política-Economía:

- **Yellen dice que la inflación está “controlada”:** La secretaria del Tesoro, Janet Yellen, dijo que Estados Unidos no estaba perdiendo el control de la inflación y que esperaba que los niveles de inflación volvieran a la normalidad en la segunda mitad del próximo año. Yellen, en una entrevista en CNN, dijo que el gasto en la infraestructura nacional

del presidente Joe Biden y los paquetes Build Back Better se asignarían durante los próximos 10 años, pero no dijo si eso exacerbaría la inflación.

- **La suba de tasas y el mundo:** Mirando los retornos de los bonos estadounidenses del último semestre, la curva de tasas se aplanó, evidenciando que los rendimientos del tramo corto subieron a un ritmo superior a los del tramo largo. Un hecho que se refleja en el spread entre las tasas de los treasuries a 5 y 30 años, que se encuentra en los niveles más bajos desde marzo de 2020 (61 bps). El mercado está descontando un escenario con menor crecimiento económico y mayor inflación que el que proyectaba hace unos meses atrás. Poniéndolo en números, la totalidad del aumento de las tasas en el tramo corto (plazo a 5 años) en lo que va de 2021 es explicado por el recalentamiento en las expectativas inflacionarias.

### Brasil:

- **Bovespa y Real:** Continúa aumentando el gasto público en Brasil, y sumado a la devaluación del real impulsaron el índice Bovespa hacia abajo casi un 10%, neteando toda la suba que habían logrado obtener en la primera quincena de octubre. El real se continúa devaluando, acrecentando el malestar en Brasil, y el hecho de que el último día del mes luego de los rumores de renuncias Bolsonaro y Guedes se mostraran juntos logró calmar un poco el malestar general.
- **El mercado mostró su enojo por el populismo:** El Palacio do Planalto retiró de la agenda del martes pasado la realización de una ceremonia para anunciar que Auxílio Brasil, el programa de bienestar social que reemplazará al Bolsa Família, ofrecerá una ayuda media de R\$ 400 por familia, más de lo esperado. La retirada se produjo tras el nerviosismo en el mercado por la posibilidad de que el Gobierno aumente el gasto por encima del techo y la presión del ministro Paulo Guedes (Economía) y su equipo, incluida la amenaza de dimisiones por parte de secretarios de la cartera. Por su parte, el Ministerio de Economía niega el riesgo de estampida.

### La película, movimientos de cartera con su justificación técnica y fundamental:

Tipo Mov.	Fecha	Cant. titul	Precio	Comis	Iva Com.	Otros Im	Monto	Tipo Inv
Venta IRC80	18/10/2021	51,00	20.000,00	3.060,00	0	102,00	1.016.838,00	Inversion argentina pesos
Compra CRCEO	18/10/2021	67,00	15.000,00	3.015,00	0	100,50	-1.008.115,50	Inversion argentina pesos
Suscripción FCI (PRFAHOB)	18/10/2021	16.774,00	60,45	0	0	0	-1.013.918,20	Inversion argentina pesos
Venta VTSAX	18/10/2021	52,00	112,71	17,58	3,69	5,67	5.833,97	Inversion Usa dolares
Compra AGTHX	19/10/2021	73,00	79,67	17,45	3,66	5,63	-5.842,65	Inversion Usa dolares
Venta PPG	19/10/2021	28,00	158,00	13,27	2,79	4,28	4.403,66	Inversion Usa dolares
Venta CRES	20/10/2021	10.386,00	111,00	3.458,54	726,29	1.115,95	1.147.545,21	Inversion argentina pesos
Venta AMD	21/10/2021	41,00	117,00	14,39	3,02	4,64	4.774,94	Inversion Usa dolares
Compra BSX	21/10/2021	108,00	44,30	14,35	3,01	4,63	-4.806,40	Inversion Usa dolares
Compra TECO2	22/10/2021	5.429,00	212,00	3.452,84	725,10	1.114,12	-1.156.240,06	Inversion argentina pesos
Compra ZBH	22/10/2021	29,00	150,23	13,07	2,74	4,22	-4.376,70	Inversion Usa dolares
Venta QCOM	25/10/2021	459,00	2.400,00	3.304,80	694,01	1.066,35	1.096.534,84	Inversion argentina pesos
Venta EWU	25/10/2021	134,00	32,80	13,19	2,77	4,25	4.374,99	Inversion Usa dolares
Compra VALE	26/10/2021	790,00	1.380,00	3.270,60	686,83	1.055,31	-1.095.212,74	Inversion argentina pesos
Venta BSX	27/10/2021	108,00	45,12	14,62	3,07	4,72	4.850,55	Inversion Usa dolares
Compra EWJ	27/10/2021	63,00	68,28	12,90	2,71	4,16	-4.321,42	Inversion Usa dolares
Venta NEE	28/10/2021	52,00	86,00	13,42	2,82	4,33	4.451,44	Inversion Usa dolares
Venta TECO2	28/10/2021	5.429,00	211,00	3.436,56	721,68	1.108,86	1.140.251,90	Inversion argentina pesos
Venta VALE	28/10/2021	790,00	1.369,00	3.244,53	681,35	1.046,90	1.076.537,22	Inversion argentina pesos
Venta ZBH	28/10/2021	29,00	145,52	12,66	2,66	4,09	4.200,68	Inversion Usa dolares
Rescate FCI (PRFAHOB)	29/10/2021	16.774,00	61,19	3.078,99	646,59	993,49	1.021.609,90	Inversion argentina pesos

A continuación, se detallan las operaciones realizadas con su respectiva justificación en cuanto a la visión por la cual fueron seleccionadas:

18 de octubre:

- Venta IRC80 y compra CRCEO: Toma de ganancias con un 1.93% neto de comisiones de ganancias, superando de esa manera la inflación del mes de septiembre mensual del 3.5%. Se rota a la obligación negociable de Celulosa Clase 13 en U\$S con una TIR anual del 11.12%, si bien esto amerita más riesgo, el volumen al alza mostrado luego de romper la EMA20 da lugar a una especulación de corto plazo.

- Suscripción FCI Premier Renta fija Ahorro: Fondo de perfil conservador que invierte en instrumentos locales de renta fija en pesos de corto plazo. Se cambia de fondo de renta fija intentando obtener un rendimiento mayor al fondo anterior en el que se estaba suscripto.
- Venta VTSAX y compra AGTHX: Toma de ganancias del fondo mutuo VTSAX en torno al 3.37% neto de comisiones. Se rota al fondo mutuo AGTHX (American Funds Growth Fund of America) el cual se enfoca en invertir principalmente en empresas tecnológicas, con algo de diversificación en empresas de consumo y salud. Desde el punto de vista técnico este fondo vuelve a romper máximos, por lo cual se busca un trade corto aprovechando la tendencia alcista.

19 de octubre:

- Venta PPG Industries Inc: Se toma ganancias luego de un gran rendimiento superior al 8%, por encima del objetivo. La acción pasó a sobreventa y se vendió automáticamente al menor signo de debilidad, desaprovechando la suba que continuó el resto del mes pero asegurando la ganancia ya obtenida.

20 de octubre:

- Venta cresud (local): Con rendimientos en pesos superiores al 14% (ayudada por el CCL) y aprovechando el rally alcista luego de la lateralización y acumulación que venía trayendo desde principios de mes, se opta por asegurar la ganancia y pasar a analizar otras acciones para la debida rotación del portafolio.

21 de octubre:

- Venta Advanced Micro Machines y compra Boston Scientific Corp (BSX): Otro trade positivo que se asegura dada la disminución del volumen al alza, y asegurando más de un 10% de ganancia neta de comisiones. Se procede a la rotación hacia la acción BSX, empresa de equipos y suministros sanitarios la cual continúa su tendencia a reportar ganancias todos los trimestres siendo una empresa sólida desde lo fundamental. Desde el punto de vista técnico, la empresa hizo un doble piso sobre la EMA200 y rompió la EMA20 al alza con volumen, por lo cual se adquiere para un trade de corto plazo.



22 de octubre:

- Compra Telecom (local): La empresa principal de telecomunicaciones de Argentina, se aprovecha la tendencia alcista del ADR el cual rompió la EMA200 y se encuentra situado sobre la EMA100. Objetivo EMA200 y colocar los pesos destinados a renta variable en un activo que actualice por CCL debido a la gran suba que viene teniendo éste durante el mes de octubre.



- Compra Zimmer Biomet Holdings, Inc: Empresa del mismo rubro de BSX, también tiene una buena tendencia en cuanto a sus reportes trimestrales, evolucionando favorablemente con el tiempo. Acción castigada, dada la variante ómicron que amenaza a los mercados y el hecho de que haya roto EMA20 con MACD dando compra, se adquiere en la cartera a la espera de que rompa las dos resistencias de la EMA100 y 200 respectivamente.



25 de octubre: Venta QCOM y EWU: Toma de ganancias en Qualcomm en torno al 9% en pesos, pero siendo un porcentaje mentiroso ya que la mayoría de la suba fue debido al CCL. El ETF EWU comienza a demostrar debilidad al alza y se procede a vender también para intentar encontrar otro ETF con mejores oportunidades. No se obtienen ganancias de este ETF.

26 de octubre: Compra VALE (cedear): Una de las principales empresas del sector minero y metálico del mundo, la acción continúa con una baja muy pronunciada en la cual se apuesta a un rebote dadas las últimas velas de suba desde muy debajo. MACD indica compra y estocásticas salen de sobreventa.



27 de octubre: Compra del ETF EWJ: ETF con las principales acciones de Japón, se compra dado el doble piso en la EMA200 y por su bajo riesgo.

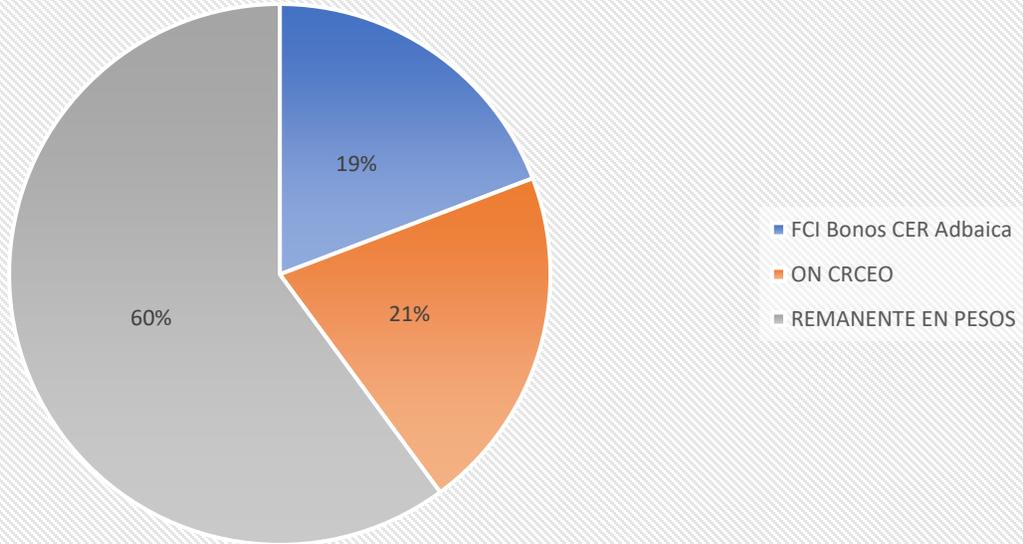
28 de octubre: Venta NEE, TECO2, VALE Y ZBH: Ventas masivas durante el jueves 28/10. Se toma ganancias de la empresa Nextera Energy en torno al 7.5% luego de estar más de una semana en sobreventa y con volúmenes decrecientes. En cuanto al resto de las empresas, se asumen todos stop loss habiendo fallado las visiones alcistas tanto de Telecom, como de Vale y Zimmer Biomet. Pérdidas no superiores al 2%. En los casos de Telecom y de Vale, pero si mayores a un 4% en el caso de Zimmer en el cual no se pudo vender a tiempo.

29 de octubre: Rescate fondo premier renta fija ahorro: Se obtiene únicamente un 0.76% quincenal, volviendo a estar muy por debajo de la inflación de septiembre.

## Exposición de las tenencias valorizadas al cierre:

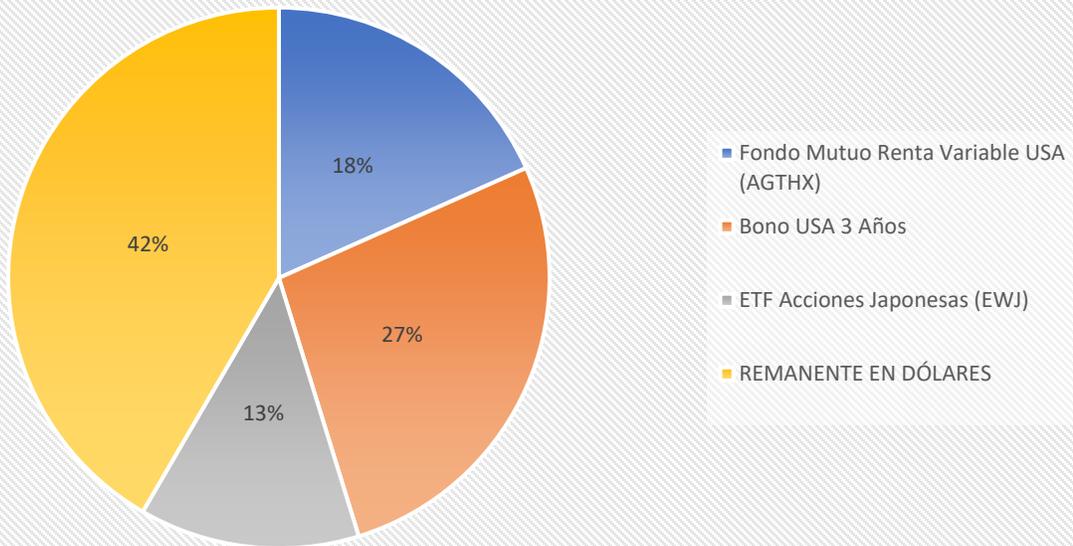
CARTERA EN PESOS	VALOR AL INICIO	VALOR ACTUAL	RENDIMIENTO %
FCI ADBAICA	997.595,96	1.035.981,61	3,85%
ON CRCEO	1.008.115,50	1.115.431,41	10,65%
REMANENTE EN PESOS	3.239.749,89		

### Cartera en Pesos



CARTERA EN DÓLARES	VALOR AL INICIO	VALOR ACTUAL	RENDIMIENTO %
FONDO MUTUO AGTHX	5.842,65	5976,64	2,29%
BONO 3 AÑOS USA	5.631,37	8769,76	55,73%
ETF EWJ	4.321,42	4289,39	-0,74%
REMANENTE EN DÓLARES	13.564,71		

### Cartera en Dólares



### Análisis de rendimientos:

CCL HOY	179,32	RESULTADOS FINALES SI SE VENDIERA TODO HOY	TIR EN PESOS	TIR EN DOLARES
CCL INICIO	175,12	GANANCIA/PERDIDA EN PESOS TOTAL	1.237.084,57	12,37%
				9,74%

### Operaciones ya concertadas:

Fecha	Instrumento	Ganancia/Perdida (en \$)
15/10/2021	CAUCIONES	13.801,59
15/10/2021	FCI CRTAFAA	14.198,04
18/10/2021	ON IRC80	19.255,05
18/10/2021	Fondo MutuoVTSAX	34.119,22
19/10/2021	PPG Industries Inc	62.270,66
20/10/2021	Cresud (local)	145.904,75
21/10/2021	Advanced Micro Machines	79.600,15
25/10/2021	Qualcomm (cedear)	91.313,99
25/10/2021	ETF EWU	3.693,99
27/10/2021	Boston Scientific Corp	7.918,77
28/10/2021	Nextera Energy Inc	57.127,77
28/10/2021	Telecom (local)	-15.988,16
28/10/2021	Vale (cedear)	-18.675,52
28/10/2021	Zimmer Biomet Holdings Inc	-31.565,70
29/10/2021	FCI PRFAHOB	7.691,70

### Comparación con el benchmark:

INSTRUMENTO	RENDIMIENTO %
CARTERA EN PESOS	12,37%
MERVAL EN PESOS	8,01%
CAUCIÓN BURSÁTIL	2,65%
INDICE IAMC BONOS	4,45%

INSTRUMENTO	RENDIMIENTO %
CARTERA EN DÓLARES	9,74%
MERVAL EN DÓLARES	0,44%
S&P	6,91%
ETF Shares (BND)	-0,08%

## PRIMERA QUINCENA DE NOVIEMBRE 2021

### Coyuntura local:

#### Semanas volátiles para el BCRA:

- La primera semana arrancó con la misma temática de la última rueda de Octubre, un BCRA con ventas que llegaron a acumular en los 4 primeros días del mes cerca de USD 240 millones. En la última rueda de la semana luego de nuevas normativas que obligan a los bancos en cuanto a las tenencias de moneda extranjera logró revertir esa tendencia vendedora y se alzó con compras por casi USD 210 millones, cerrando la semana con un 30 negativo y por primera vez en más de un año el dólar mayorista cerró una jornada en baja.
- El blue ya cotiza en los \$200 y el CCL libre continúa con su suba ininterrumpida ampliando aun más la brecha con el blue.

#### Merval: Semanas más calmas:

- Gran quincena del merval la cual logra romper su EMA20 en pesos y crece por encima del 10% en pesos. A diferencia de la quincena pasada, este rendimiento en pesos es casi neto de efecto CCL en el cual como se observa debajo, el merval medido en dólares también subió casi un 10%.

Variación Porcentual	Merval en Pesos	Merval en Dólares
<b>Primera semana</b>	<b>11,17%</b>	<b>6,81%</b>
<b>Segunda semana</b>	<b>0,11%</b>	<b>2,44%</b>
<b>Total</b>	<b>11,30%</b>	<b>9,41%</b>

#### Política-Economía:

- **2020 flaco de agrodólares:** Los indicios apuntan a que 2022 sería un año complicado en términos de agrodólares. La cosecha enfrentaría una doble tempestad. Por un lado, se vería afectada por la baja en el precio de los commodities (inversa del fortalecimiento del dólar), un hecho que ya causó que el valor de la soja y el maíz se alejaran de los niveles máximos desde 2014. Por el otro, los rindes padecerían una serie de infortunios climáticos. Con bajas probabilidades de que la soja vuelva a USD 500 por tonelada y esto compense el impacto en la cantidad, todas las miradas se posan sobre la evolución del fenómeno “La Niña”. En su último informe de octubre, la Bolsa de Comercio de Rosario manifestó que ya está instalada en Argentina, actuando en conjunto con otros eventos climáticos adversos
- **Mercado de bonos:** Dadas nuevas medidas de restricciones, tanto bonares como globales terminaron la semana al alza.
- **CCL Libre:** Se consolida en torno a los \$215 y continua su tendencia alcista.
- **Soja, avances chinos traen malas noticias:** Investigadores chinos dicen que han encontrado una manera de producir una proteína de alimentación animal a partir de monóxido de carbono, lo que se considera un gran avance que podría ayudar a reducir la dependencia del país de enormes volúmenes de soja importada. China es el principal comprador mundial de soja. Importa alrededor de 100 millones de toneladas al año para convertirlas en alimentos ricos en proteínas para su enorme sector ganadero. Sin embargo, una porción de esos porotos algún día podría ser reemplazada por proteínas sintéticas. El Instituto de Investigación de Alimentos de la Academia China de Ciencias Agrícolas (CAAS) dice que ha trabajado con la Tecnología Biológica Shoulang de Beijing para acelerar un proceso de fermentación de gas para crear una proteína de una sola célula que podría ser alimento para los animales.

#### • Coyuntura Internacional:

##### Estados Unidos:

#### Mercado de acciones:

A pesar de los anuncios de la FED, (El banco central tiene previsto reducir los programas que puso en marcha por la pandemia ya que el desempleo está disminuyendo y la inflación se encuentra en un máximo de 40 años) las acciones estadounidenses continuaron al alza rompiendo nuevos máximos:

Variación Porcentual	S&P
<b>Primera semana</b>	<b>2,00%</b>
<b>Segunda semana</b>	<b>-0,31%</b>
<b>Total</b>	<b>1,68%</b>



### Política-Economía:

- La FED afloja estímulos, inflación y expectativas:** El Comité Abierto de Política Monetaria (FOMC) anunció que comenzará a reducir sus compras mensuales de activos a finales de noviembre a un ritmo de USD 15.000 millones por mes (USD 10.000 millones en treasuries y USD 5.000 millones en valores respaldados por hipotecas -MBS-). Cabe recordar que, desde marzo de 2020 y hasta octubre pasado, la Reserva Federal (FED) había efectuado compras mensuales por USD 120.000 millones. De esta manera, el balance de la entidad más que se duplicó y llegó a totalizar USD 8,5 billones o el 38% del PIB norteamericano.

### Brasil:

- Bovespa y Real:** Continúa cayendo el índice en Brasil pareciendo aun no haber llegado a su piso. Fuerte rebote sobre los finales de quincena, pero no pudiendo romper la EMA20. El real termina apreciando en la segunda semana de noviembre lo que a la vez permitió el rebote en el índice.
- Las complicaciones económicas de Brasil:** Al igual que el resto del mundo, las tensiones entre la reactivación económica y la inflación también se sienten en Brasil. Mientras que en agosto la economía se recuperó 4,7% interanual, el nivel de precios en septiembre se encareció 1,2% mensual (la variación más alta del año) y 10,2% en 12 meses (dato no visto en 6 años). La disparada de precios se sumó a los movimientos de flight-to-quality (vuelo a la calidad), que afectaron a los emergentes en buena parte del año, y puso presión adicional sobre el real. El dólar en Brasil escaló desde BRL 4 a fin de 2020 hasta BRL 5,6 en la actualidad, implicando una suba de 40% o una depreciación del real del 29%.

### La película, movimientos de cartera con su justificación técnica y fundamental:

Tipo Mov.	Fecha	Cant. titul	Precio	Comis	Iva Com.	Otros Im	Monto	Tipo Inv
Compra PG	1/11/2021	156,00	6.000,00	2.808,00	589,68	906,05	-940.303,73	Inversion argentina pesos
Venta CRCEO	1/11/2021	67,00	16.700,00	3.356,70	704,91	1.083,10	1.113.755,30	Inversion argentina pesos
Compra VSC3O	1/11/2021	55,00	20.100,00	3.316,50	696,47	1.070,12	-1.110.583,09	Inversion argentina pesos
Venta AGTHX	1/11/2021	73,00	82,84	18,14	3,81	5,85	6.019,51	Inversion Usa dolares
Compra FCNKX	1/11/2021	297,00	20,15	17,95	3,77	5,79	-6.012,07	Inversion Usa dolares
Compra ABEV	3/11/2021	1.403,00	3,00	12,63	2,65	4,07	-4.228,35	Inversion Usa dolares
Compra GFGC250.FE	4/11/2021	6.887,00	39,00	805,78	169,21	390,00	-269.957,99	Inversion argentina pesos
Compra NI	4/11/2021	168,00	25,06	12,63	2,65	4,08	-4.229,44	Inversion Usa dolares
Compra NVR	8/11/2021	1,00	5.070,00	15,21	3,19	4,91	-5.093,31	Inversion Usa dolares
Venta CSCO	9/11/2021	400,00	2.470,00	2.964,00	622,44	956,38	983.457,18	Inversion argentina pesos
Venta EWJ	10/11/2021	63,00	69,25	13,09	2,75	4,22	4.342,69	Inversion Usa dolares
Compra XLK	10/11/2021	26,00	164,25	12,81	2,69	4,13	-4.290,14	Inversion Usa dolares
Compra SUPV	10/11/2021	9.958,00	98,30	2.936,61	616,69	947,55	-983.372,25	Inversion argentina pesos
Venta GFGC250.FE	11/11/2021	6.887,00	43,00	888,42	186,57	286,66	294.779,34	Inversion argentina pesos
Venta ABEV	12/11/2021	1.403,00	3,14	13,22	2,78	4,26	4.385,16	Inversion Usa dolares
Venta SUPV	15/11/2021	9.958,00	95,95	2.866,41	601,95	924,90	951.076,85	Inversion argentina pesos
Rescate (CRTAFAA)	15/11/2021	81.053,00	13,46	0,00	0,00	0,00	1.091.073,08	Inversion argentina pesos

A continuación, se detallan las operaciones realizadas con su respectiva justificación en cuanto a la visión por la cual fueron seleccionadas:

1 de noviembre:

- Venta CRCEO y compra VSC30: Toma de ganancias con un 10.48% neto de comisiones superando de esa manera la inflación del mes de octubre mensual del 3.5%. Se rota a la obligación negociable de Vista Oil 3.5% vto 2024 con una TIR de 2.51% con el fin de bajar la volatilidad del portafolio.
- Suscripción FCI Adcap Renta fija Argentina: Fondo de perfil moderado que invierte tanto en bonos soberanos como subsoberanos y corporativos.
- Venta AGTXH y compra FCNKX: Toma de ganancias del fondo mutuo AGTXH en torno al 3.03% neto de comisiones. Se rota al fondo mutuo FCNKX (American Funds Growth Fund of America) el cual se enfoca en invertir principalmente en empresas tecnológicas, con algo de diversificación en empresas de consumo y financieras. Desde el punto de vista técnico este fondo vuelve a romper máximos, por lo cual se busca un trade corto aprovechando la tendencia alcista.
- Compra CSCO (cedear): Empresa con buenos ratios financieros perteneciente al rubro de comunicaciones, se encuentra actualmente en una tendencia alcista con MACD al alza y retestando EMA20. Se compra para trade de corto plazo.



- Compra PG (cedear): Empresa de productos y servicios personales para el hogar, continúa su buena tendencia en sus ratios financieros en cada trimestre. Supera la EMA20 y MACD da compra, se compra con stop loss debajo de la EMA20.



2 de noviembre:

- Compra Ambev SA: Empresa brasilera de bebidas, supera EMA20 con fuerza y se encuentra luchando en la EMA200 para superarla. Con ratios financieros moderados, se compra como forma de diversificación y para un trade corto.



4 de noviembre:

- Compra GFGC250.FE: Compra Call Febrero \$250 cotizando Galicia en torno a los \$240. Meramente especulativo y con una porción chica del capital, se apuesta a un upside rápido del subyacente para sacar una buena rentabilidad en la base \$250 aprovechando a su vez la tendencia alcista del contado con liqui.
- Compra NiSource Inc: Compañía Holding de soluciones de energía, representa una empresa de bajo riesgo según sus ratios generales financieros. Rompe con volumen EMA20 y se recompra en el retesteo a la misma.



8 de noviembre:

- Compra NVR Inc: Empresa de suministros para el hogar y la construcción, continúa en una tendencia alcista pronunciada después de la pandemia casi ininterrumpida de largo plazo. Se compra dada sus buenos ratios fundamentales, diversificación por sector y desde el punto de vista técnico por romper la EMA20 y mantenerse 3 ruedas por encima.



9 de noviembre:

- Venta CSCO (cedar): Toma de ganancias luego de 3 velas de debilidad al alza. Se cierra el trade con un 4.14% al alza.

10 de noviembre:

- Venta EWJ y Compra XLK: Venta del ETF de acciones japonesas dado que no pudo mantenerse al alza y bajó nuevamente a los mismos valores que se compró, aprovechando a venderse para no salir en pérdida. Se rota por el ETF XLK enfocado principalmente en las empresas tecnológicas y dejando de lado las empresas de pequeña y mediana capitalización. Se compra dada su pronunciada tendencia alcista y lo bien que se comporta técnicamente el ETF.
- Compra SUPV (local): Compra de el banco más castigado de la Argentina luego los máximos marcados a fines de 2017. Se especula con un leve upside de la acción local dada las subas de las últimas ruedas y el pequeño retroceso del CCL libre en las últimas dos jornadas también. Respetó EMA20 local como punto de soporte y pareciera consolidar la tendencia al alza.



11 de noviembre:

- Venta GFGC250.FE: Se consigue el leve upside en el corto plazo de la acción de Galicia, entrando en sobrecompra el ADR. Se toma ganancias dada la volatilidad que presentan las bases de opciones. 9.19% de rendimiento en 1 semana.

12 de noviembre:

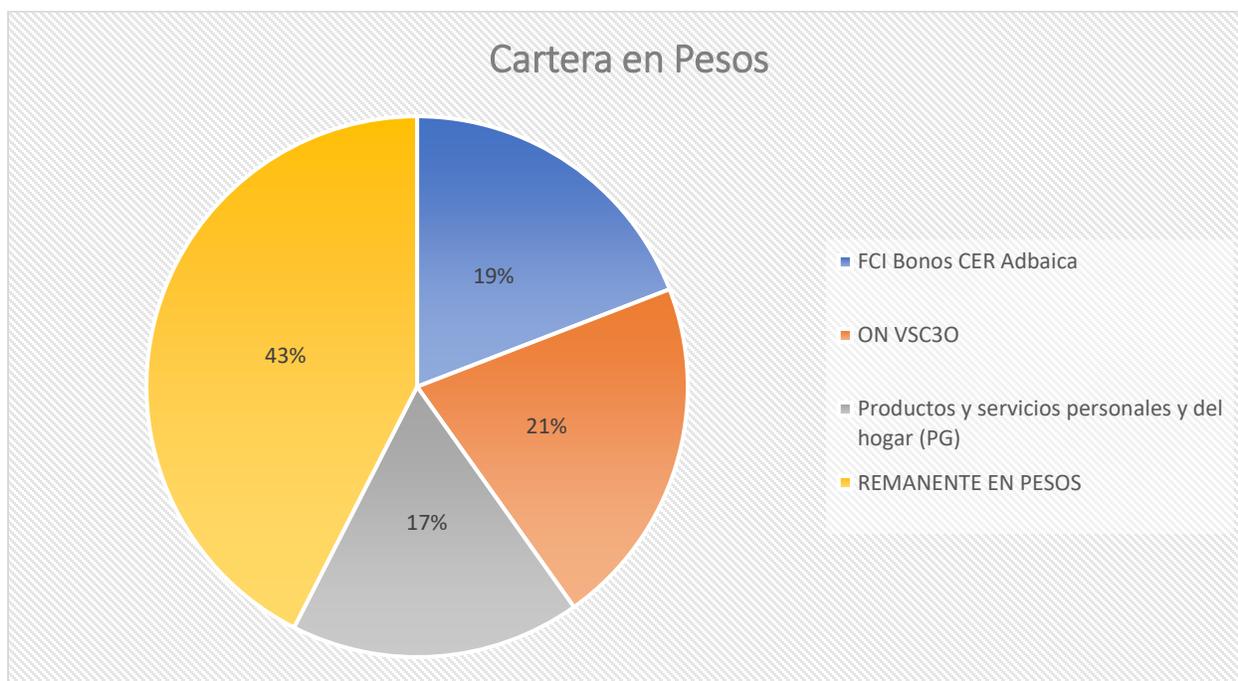
- Venta ABEV: Toma de ganancias, 3.71% neto de comisiones, dada la debilidad al alza mostrada en las últimas 4 ruedas cerrando la acción por debajo del precio de apertura.

15 de noviembre:

- Venta SUPV: Fracasa visión alcista y en tan solo dos ruedas se debe salir en pérdida con un 3.28% abajo.
- Rescate CRTAFAA: 1.13% de ganancia, continúa por debajo de la alta inflación de octubre no cumpliendo con las expectativas. Se rescata con el fin de rotar a otro fondo en la segunda quincena.

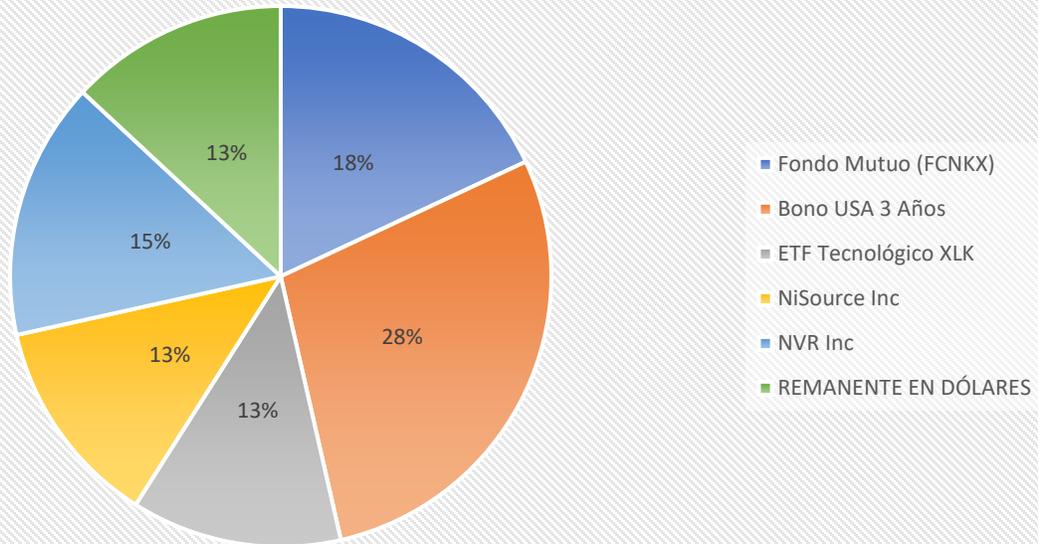
## Exposición de las tenencias valorizadas al cierre:

CARTERA EN PESOS	VALOR AL INICIO	VALOR ACTUAL	RENDIMIENTO %
FCI ADBAICA	997.595,96	1.056.351,90	5,89%
ON VSC30	1.110.583,09	1.160.638,73	4,51%
PROCTER & GAMBLE	940.303,73	958.094,33	1,89%
REMANENTE EN PESOS	2.345.440,38		



CARTERA EN DÓLARES	VALOR AL INICIO	VALOR ACTUAL	RENDIMIENTO %
FONDO MUTUO FCNKX	6.012,07	6.149,20	2,28%
BONO 3 AÑOS USA	5.631,37	9.684,84	71,98%
ETF XLK	4.290,14	4.289,39	-0,02%
NISOURCE INC	4.229,44	4.270,99	0,98%
NVR INC	5.093,31	5.253,73	3,15%
REMANENTE EN DÓLARES	4.458,77		

## Cartera en Dólares



### Análisis de rendimientos:

CCL HOY	189,04	RESULTADOS FINALES SI SE VENDIERA TODO HOY	TIR EN PESOS	TIR EN DOLARES
CCL INICIO	175,12	GANANCIA/PERDIDA EN PESOS TOTAL	1.968.097,50	19,68%
				10,87%

### Operaciones ya concertadas:

Fecha	Instrumento	Ganancia/Perdida (en \$)
15/10/2021	CAUCIONES	13.801,59
15/10/2021	FCI CRTAFAA	14.198,04
18/10/2021	ON IRC80	19.255,05
18/10/2021	Fondo MutuoVTSAX	34.119,22
19/10/2021	PPG Industries Inc	62.270,66
20/10/2021	Cresud (local)	145.904,75
21/10/2021	Advanced Micro Machines	79.600,15
25/10/2021	Qualcomm (cedear)	91.313,99
25/10/2021	ETF EWU	3.894,22
27/10/2021	Boston Scientific Corp	8.348,01
28/10/2021	Nextera Energy Inc	57.127,77
28/10/2021	Telecom (local)	-15.988,16
28/10/2021	Vale (cedear)	-18.675,52
28/10/2021	Zimmer Biomet Holdings In	-31.565,70
29/10/2021	FCI PRFAHOB	7.691,70
1/11/2021	ON CRCEO	105.639,80
1/11/2021	Fondo Mutuo AGTHX	33.433,61
9/11/2021	Venta CSCO (cedear)	39.135,06
10/11/2021	ETF EWJ	4.020,88
11/11/2021	GFGC250.FE	24.821,35
12/11/2021	Ambev SA ADR	29.643,36
15/11/2021	Venta SUPV (local)	-32.295,40
15/11/2021	FCI CRTAFAA	11.161,00

### Comparación con el benchmark:

INSTRUMENTO	RENDIMIENTO %
CARTERA EN PESOS	19,68%
MERVAL EN PESOS	20,21%
CAUCIÓN BURSÁTIL	3,95%
INDICE IAMC BONOS	4,52%

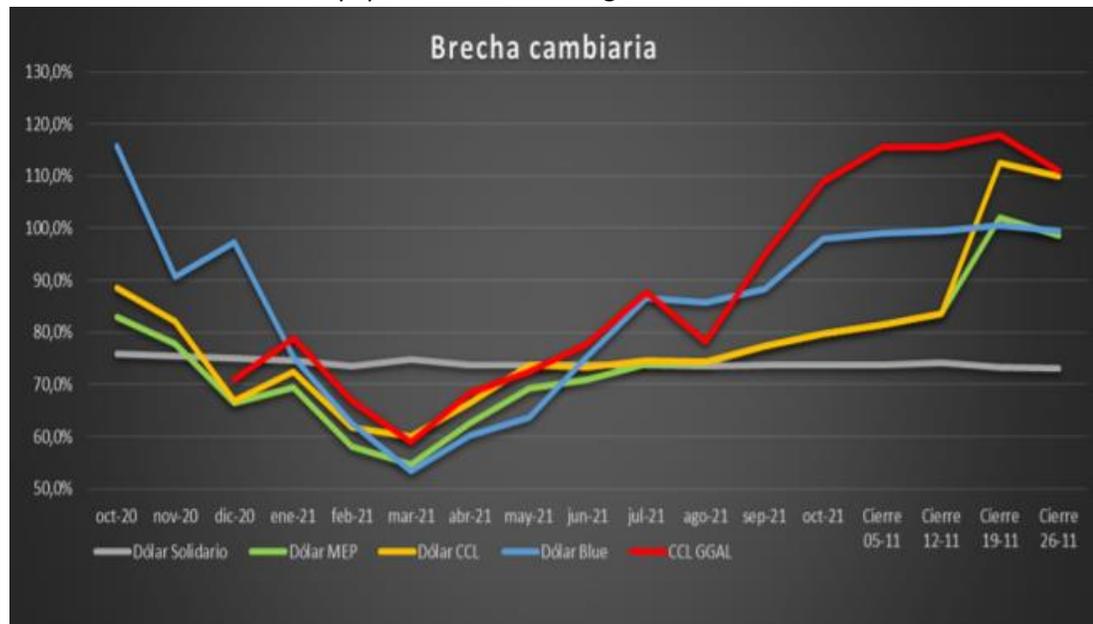
INSTRUMENTO	RENDIMIENTO %
CARTERA EN DÓLARES	10,87%
MERVAL EN DÓLARES	9,89%
S&P	8,71%
ETF Shares (BND)	-0,73%

## SEGUNDA QUINCENA DE NOVIEMBRE 2021

### Coyuntura local:

#### Dólar:

- **Se dejan de pisar los dólares financieros:** Con nuevas resoluciones se liberaron los dólares financieros subsidiados a fuerza de intervenciones. De esta forma las brechas entre los distintos tipos de dólares se achicaron entre sí, pero siguen incrementando respecto al dólar oficial que lejos de toda expectativa sigue con el ritmo lento de devaluación mensual. Al cierre de la última semana el BCRA había intervenido en el mercado con ventas que le dejaron un saldo negativo de poco más de USD 760 millones en lo que va del mes.
- **Cambio de ritmo del Crawling Peg:** En una semana turbulenta con reglamentaciones al acceso de divisas en el mercado, el dato a mirar es que el crawling peg aceleró el ritmo devaluatorio, en lo que va del mes aún con dos ruedas por delante ya superó la devaluación mensual de los últimos meses. Por otro lado, se vio en el mercado, a la par del retroceso del dólar en el mundo por el temor que generó la nueva variante del virus, que los dólares financieros también sufrieron un retroceso importante en la última rueda de la semana.
- **Brecha cambiaria:** Los dólares CCL se equiparan tanto el de seguimiento oficial como el libre.



**Merval: Noticias de ómicron hunden las cotizaciones**

Pésima quincena del merval, comiéndose toda el alza que había tenido la primera quincena de noviembre. La noticia de que las vacunas no serían del todo efectivas contra la nueva variante de COVID, y los temores a nuevos encierros hundieron las cotizaciones en el mundo.

Variación Porcentual	Merval en Pesos	Merval en Dólares
<b>Primera semana</b>	<b>-9,92%</b>	<b>-12,27%</b>
<b>Segunda semana</b>	<b>-5,32%</b>	<b>-6,16%</b>
<b>Total</b>	<b>-14,71%</b>	<b>-17,67%</b>

### Política-Economía:

- **Fernández acelera las negociaciones con el FMI:** La idea del presidente es atacar por dos frentes. Una vía Jorge Argüello, el embajador argentino en Washington y la otra con Martin Guzman. El Gobierno se emplazó para presentar la base del acuerdo con el Fondo en el Congreso "en la primera semana de diciembre y tras la reunión con Kristalina Georgieva en Roma, el ministro de Economía Martín Guzmán aceleró las negociaciones con el FMI.
- **Riesgo país imparable:** Los bonos argentinos caen 38% desde el canje de deuda y acumulan pérdidas por más de 25% desde el lunes posterior a las PASO. Esta baja generó una fuerte ampliación de los spreads y hoy la deuda argentina opera con paridades debajo de 30% y con rendimientos cercanos al 30% en su parte más corta. Es decir, el mercado asigna altas probabilidades de ver un evento crediticio en el corto y/o mediano plazo ya que desconfía de la capacidad y/o voluntad de pago del Gobierno respecto de su deuda. De hecho, la pérdida de paridad actual es muy veloz, solamente superada por los primeros meses de operaciones en los bonos desde que salieron a cotizar. El indicador que mide JP Morgan sube 73% desde el canje de deuda y mira de reojo los 1900 puntos. Es decir, a 15 meses de haber canjeado la deuda con acreedores internacionales, el riesgo país sigue subiendo. El mercado eleva altamente las probabilidades implícitas de default en los bonos, los cuales operan por paridad y con un valor de recupero menor a u\$s 30 centavos.
- **Mercado de Bonos:** Paliza. Ese sería el resumen de lo que paso con bonares y globales en la quincena. Luego de la resolución de CNV del día lunes, comenzó una sangría del orden de más del 11% en bonares y más del 4% en globales. El resultado fue salto del RP a valor histórico luego de reestructuración y el salto de MEP y CCL. Se conoció la noticia que los fondos externos con intereses en el país, dieron por terminado el pacto de caballeros con el gobierno y comenzaron a deshacer posiciones, pasando todo a pérdida. Si no hay intervención del BCRA, seguirán cayendo.

### • Coyuntura Internacional:

#### Estados Unidos:

#### Mercado de acciones:

Llegó la corrección la última semana de noviembre, alentada por las malas noticias de la variable ómicron. Nada que temer aun, una sana descompresión luego de las semanas de grandes subas que se vinieron trayendo. Pierde la EMA20 a priori, habrá que analizar si es un falso quiebre para seguir al alza en diciembre o estamos ante un cambio de tendencia.

Variación Porcentual	S&P
<b>Primera semana</b>	<b>0,17%</b>
<b>Segunda semana</b>	<b>-2,64%</b>
<b>Total</b>	<b>-2,47%</b>



## Política-Economía:

- **Biden se siente cómodo con Powell en la FED:** El presidente de EE.UU. Joe Biden durante la tercer semana de noviembre que volverá a nombrar al presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, por otro mandato, como anticiparon ampliamente los observadores del mercado. La decisión limita un largo período de incertidumbre sobre quién dirigiría el organismo económico más influyente de la nación. La Fed está al frente y en el centro, ya que el país enfrenta un aumento de precios al ritmo más rápido en décadas. Biden nominó a Lael Brainard como vicepresidente de la junta de gobernadores de la Fed.
- **La nueva variante del Co-vid... aun no se termina:** Los tres índices principales de Wall Street cayeron fuerte cuando reabrieron después de las vacaciones de Acción de Gracias con las acciones energéticas, financieras y relacionadas con los viajes soportando la peor parte de la venta masiva, provocada por el descubrimiento de la nueva cepa de coronavirus. Si bien aún se sabe poco de la nueva variante detectada por primera vez en Sudáfrica, los científicos dijeron que tiene una gran cantidad de mutaciones que pueden hacerla resistente a las vacunas y más fácilmente transmisible que la variante Delta. Los mercados estaban celebrando el final de la pandemia, pero parece que no ha terminado. Todas las cuestiones de política, es decir, la política monetaria, las trayectorias comerciales, las estimaciones de crecimiento del PIB, la recuperación del ocio y la hostelería, están en suspenso.
- **Europa-Inflación:** La eurozona publicará los datos de inflación de noviembre. La inflación de los precios al consumidor alcanzó un máximo de 13 años del 4,1% en octubre, y se espera que se mantenga muy por encima del objetivo del 2% del BCE durante el próximo año. Alemania, España y Francia publicarán las cifras del IPC el lunes y martes. Con el repunte de la inflación, el BCE se enfrenta a crecientes llamamientos para endurecer la política monetaria, pero con Europa luchando contra una nueva oleada del virus y la noticia de la nueva cepa, las palomas tienen nuevas municiones para hacer frente a quienes piden un final temprano del estímulo. Se espera que el BCE aumente su pronóstico de inflación para 2022 en su próxima reunión de diciembre. Los inversores también esperan que el BCE anuncie que su programa de compra de activos de la era de la pandemia terminará en marzo, al tiempo que intensifica su programa de compra de bonos de mayor duración para compensar el recorte al estímulo.

## Brasil:

- **Bovespa y Real:** Continúa cayendo el índice en Brasil continuando en su marcada tendencia a la baja, cuando parecía que podía romperlo llegó la fatídica rueda del viernes después del día de acción de gracias y volvió a derrumbarlo. El real vuelve a devaluarse volviendo a valores de principio de mes.
- **Brasil y más desarrollo para la bolsa con un nuevo ETF:** Los inversionistas podrán ser socios de las principales empresas tecnológicas que actúan en Brasil a través de TECB11, el primer fondo cotizado en bolsa (ETF, por Exchange Trade Funds en inglés) en el país que replica un índice de tecnología, llamado Índice de Acciones Tech Brasil. El mercado global de ETF alcanzó un récord durante 2021. Este grupo de activos de inversión colectiva

alcanzó US\$ 9 billones en enero, US\$ 10 billones en mayo y, durante la semana pasada, sobrepasó los US\$ 10 billones, de acuerdo con los datos de la empresa de seguimiento de fondos EPFR Global.

- **¿Banco Central pesimista?** El presidente del Banco Central de Brasil, Roberto Campos Neto, se mostró sorprendido por la persistente presión sobre los precios, que ha provocado una inflación peor a la esperada, y reafirmó el objetivo del banco de reducir la inflación a su rango meta. Los comentarios se conocen cuando el mercado espera que la inflación del próximo año supere el objetivo del 3,5%, con un margen de tolerancia de 1,5 puntos porcentuales a cada lado. Los ha sorprendido lo consistentes que han sido algunos choques de precios, dijo Campos Neto en una conferencia patrocinada por Bank of America. Destacó que el objetivo es llevar la inflación a la meta. Y también que los componentes cualitativos de la inflación han empeorado mucho más de lo que esperaban.
- **La película, movimientos de cartera con su justificación técnica y fundamental:**

Tipo Mov.	Fecha	Cant. titul	Precio	Comis	Iva Com.	Otros Im	Monto	Tipo Inv
Suscripción (CNXPOPA)	16/11/2021	144.223,00	8,13	0,00	0,00	0,00	-1.172.716,59	Inversion argentina pesos
Venta VSC30	16/11/2021	55,00	20.800,00	3.432,00	720,72	1.107,39	1.138.739,89	Inversion argentina pesos
Compra TTC10	16/11/2021	53,00	21.500,00	3.418,50	717,89	1.103,04	-1.144.739,42	Inversion argentina pesos
Compra GFGV210.FE	16/11/2021	32.246,00	4,50	435,32	91,42	210,70	-145.844,43	Inversion argentina pesos
Venta FCNKX	16/11/2021	297,00	20,91	18,63	3,91	6,01	6.181,72	Inversion Usa dolares
Compra VTBIX	16/11/2021	548,00	11,03	18,13	3,81	5,85	-6.072,23	Inversion Usa dolares
Compra CVX	19/11/2021	337,00	3.006,50	3.039,57	638,31	980,77	-1.017.849,15	Inversion argentina pesos
Compra AMX	23/11/2021	262,00	17,33	13,62	2,86	4,40	-4.561,34	Inversion Usa dolares
Venta NI	26/11/2021	168,00	24,99	12,59	2,64	4,06	4.179,02	Inversion Usa dolares
GFGV210.FE	29/11/2021	32.246,00	20,00	1.934,76	406,30	624,28	641.954,66	Inversion argentina pesos
Rescate (CNXPOPA)	30/11/2021	144.223,00	8,26	3.572,46	750,22	1.152,71	1.185.343,06	Inversion argentina pesos

A continuación, se detallan las operaciones realizadas con su respectiva justificación en cuanto a la visión por la cual fueron seleccionadas:

16 de noviembre:

- Venta VSC30 y compra TTC10: Toma de ganancias con un 2.54% neto de comisiones superando de esa manera la inflación del mes de octubre mensual del 3.5%. Se rota a la obligación negociable de alto riesgo de Tecpetrol 4.875% con vto en 2022, con el fin de especular un alza dado el bajo precio al cual se adquiere.
- Suscripción FCI Adcap pesos plus: Fondo de perfil conservador que invierte en activos de corto plazo en las curvas de pesos, público y privado y que conlleva un alto nivel de liquidez.
- Venta FCNKX y compra VTBIX: Toma de ganancias del fondo mutuo FCNKX en torno al 2.82% neto de comisiones. Se rota al fondo mutuo VTBIX (Vanguard Total Bond Market II) el cual se enfoca en invertir principalmente en bonos corporativos AAA y algunos BBB. Ante la amenaza de la variable omicron, se decide dejar de invertir en fondos mutuos de acciones y pasar a uno de bonos para estar más cubiertos ante escenarios de posible volatilidad.
- Compra GFGV210.FE: Se destina una porción muy chica de capital a la compra de una PUT de Galicia ya que el ADR rompe la EMA20 y el CCL parece haber cortado el ritmo creciente constante que traía en los últimos 45 días.

18 de noviembre:

- Compra Chevron (cedear): Una de las principales empresas petrolíferas del mundo, la gran recuperación que tuvo post pandemia en sus indicadores financieros no se ha trasladado totalmente a la acción, la cual se considera subvaluada. Desde el punto de vista técnico, la misma se encuentra sobre la EMA20 y en una leve tendencia alcista.



23 de noviembre:

- Compra America Movil: Acción de México y una de las principales empresas de servicios de telecomunicaciones, presenta balances sólidos luego de la pandemia, se compra con objetivo de diversificación y desde el punto de vista técnico en la EMA100 que ya sirvió de soporte los días pasados.



26 de noviembre:

- Venta NiSource Inc: stop loss en 1.19%, no pudo sostener el alza y no se logró el objetivo propuesto.

29 de noviembre:

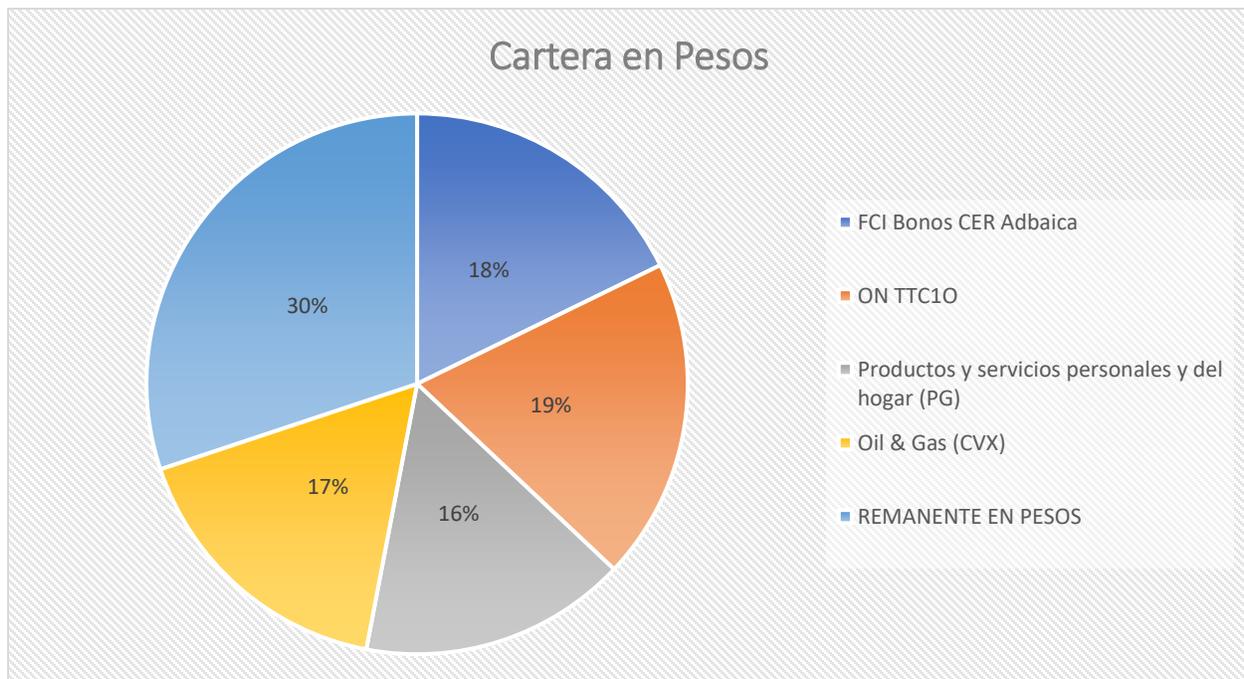
- Venta GFGV210.FE: Stop loss progresivos pero el ADR continuó a la baja y el CCL a la vez ayudó mucho, se consigue un 340% de ganancia, muy superior al objetivo planteado.

30 de noviembre:

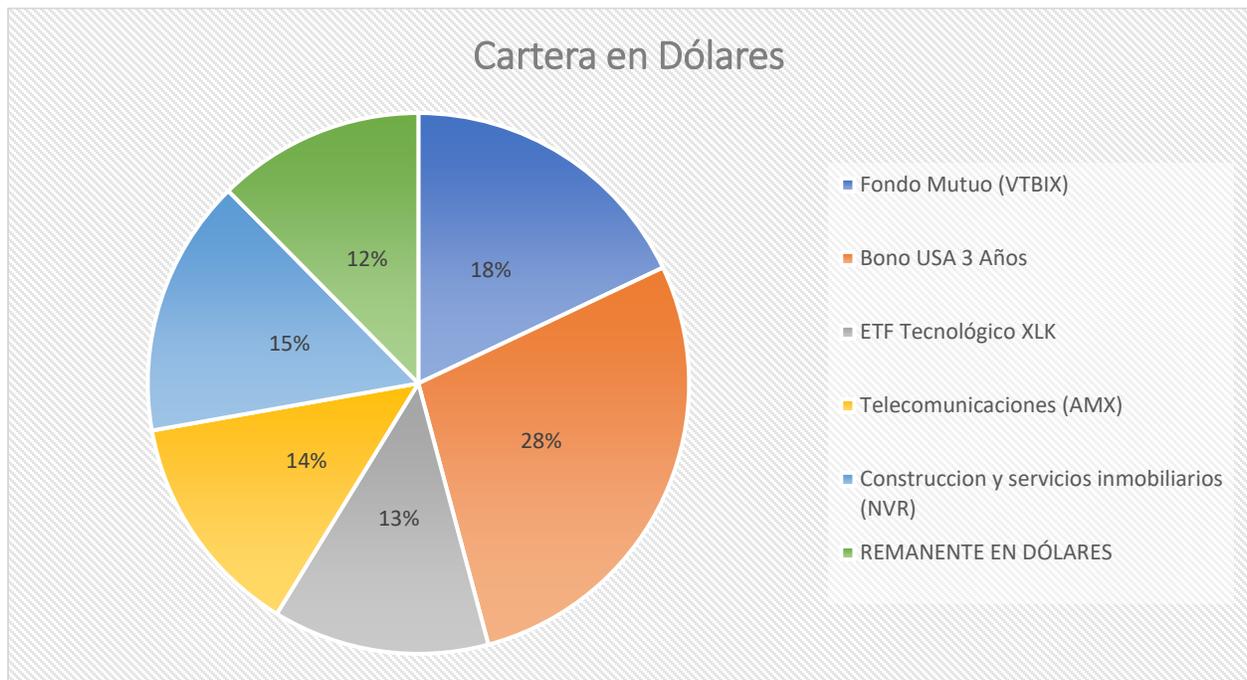
- Rescate CNXPOPA: Rendimiento de 1.54%, lo cual si bien no llega a la alta inflación del 3.5% mensual es un rendimiento superior a los otros fondos de renta fija que dieron menos porcentaje en los períodos pasados.

## Exposición de las tenencias valorizadas al cierre:

CARTERA EN PESOS	VALOR AL INICIO	VALOR ACTUAL	RENDIMIENTO %
FCI ADBAICA	997.595,96	1.083.435,62	8,60%
ON TTC10	1.144.739,42	1.173.827,81	2,54%
PROCTER & GAMBLE	940.303,73	974.554,30	3,64%
CHEVRON	1.017.849,15	1.028.994,33	1,09%
REMANENTE EN PESOS	1.835.803,78		



CARTERA EN DÓLARES	VALOR AL INICIO	VALOR ACTUAL	RENDIMIENTO %
FONDO MUTUO VTBIX	6.072,23	6.065,74	-0,11%
BONO 3 AÑOS USA	5.631,37	9.417,06	67,23%
ETF XLK	4.290,14	4.366,55	1,78%
NVR INC	5.093,31	5.201,27	2,12%
AMERICA MOVIL	4.561,34	4.543,05	-0,40%
REMANENTE EN DÓLARES	4.185,93		



### Análisis de rendimientos:

CCL HOY	214,15	RESULTADOS FINALES SI SE VENDIERA TODO HOY	TIR EN PESOS	TIR EN DOLARES
CCL INICIO	175,12	GANANCIA/PERDIDA EN PESOS TOTAL	3.330.517,18	33,31%
				9,01%

### Operaciones ya concertadas:

Fecha	Instrumento	Ganancia/Perdida (en \$)
15/10/2021	CAUCIONES	13.801,59
15/10/2021	FCI CRTAFAA	14.198,04
18/10/2021	ON IRC80	19.255,05
18/10/2021	Fondo MutuoVTSAX	34.119,22
19/10/2021	PPG Industries Inc	62.270,66
20/10/2021	Cresud (local)	145.904,75
21/10/2021	Advanced Micro Machines	79.600,15
25/10/2021	Qualcomm (cedear)	91.313,99
25/10/2021	ETF EWU	3.894,22
27/10/2021	Boston Scientific Corp	8.348,01
28/10/2021	Nextera Energy Inc	57.127,77
28/10/2021	Telecom (local)	-15.988,16
28/10/2021	Vale (cedear)	-18.675,52
28/10/2021	Zimmer Biomet Holdings In	-31.565,70
29/10/2021	FCI PRFAHOB	7.691,70
1/11/2021	ON CRCEO	105.639,80
1/11/2021	Fondo Mutuo AGTHX	33.433,61
9/11/2021	Venta CSCO (cedear)	39.135,06
10/11/2021	ETF EWJ	4.020,88
11/11/2021	GFGC250.FE	24.821,35
12/11/2021	Ambev SA ADR	29.643,36
15/11/2021	Venta SUPV (local)	-32.295,40
15/11/2021	FCI CRTAFAA	11.161,00
16/11/2021	VSC3O	28.156,80
16/11/2021	Fondo Mutuo FCNKX	36.330,55
26/11/2021	NiSource	-10.797,44
29/11/2021	GFGV210.FE	496.110,22
30/11/2021	FCI CNXPOPA	18.101,86

### Comparación con el benchmark:

INSTRUMENTO	RENDIMIENTO %
CARTERA EN PESOS	33,31%
MERVAL EN PESOS	2,52%
CAUCIÓN BURSÁTIL	5,26%
INDICE IAMC BONOS	-1,83%

INSTRUMENTO	RENDIMIENTO %
CARTERA EN DÓLARES	9,01%
MERVAL EN DÓLARES	-9,53%
S&P	6,02%
ETF Shares (BND)	-0,04%

## PRIMERA QUINCENA DE DICIEMBRE 2021

### Coyuntura local:

#### Dólar:

- **Fuerte caída de los “otros” dólares:** A finales de noviembre se mencionaba que cambiaba el ritmo del crawling peg y Pesce dijo que mientras el proceso inflacionario lo permita la entidad planea ajustar al alza el ritmo devaluatorio. La nota fueron las caídas de los dólares financieros y del blue. Hasta el momento todo estacional dentro de lo esperable, pero habrá que estar atentos hasta cuando continúe esta inercia temporal para ver un rebote.
- **Dólar, aguinaldo y presupuesto al rebote:** Fuertes caídas del dólar bursátil y levemente acompañado por el dólar informal. El jueves de la segunda semana comenzó un rebote que siguió con fuerza en la rueda del Viernes, parte empujado por los problemas que se evidenciaron en el Congreso con el presupuesto 2022 y también porque se preveía que a estos precios el aguinaldo en la calle iba a por lo menos cortar las ruedas bajistas en la cotización. El BCRA por su parte luego de mucho tiempo cerró 5 ruedas consecutivas sin saldo negativo.
- **Brecha cambiaria:** Las brechas lograron situarse debajo del 100% pero duró poco. El MEP y el CCL comenzaron el camino a cerrar la fuerte brecha que se había armado entre ambos.



#### Merval: Recuperación en dólares, lateralización en pesos:

A pesar de la excelente quincena en dólares del merval, subiendo casi un 11%, el índice medido en pesos solamente se apreció un 2% debido a la baja del CCL libre yendo a arbitrar con el CCL de los bonos.

Variación Porcentual	Merval en Pesos	Merval en Dólares
<b>Primera semana</b>	<b>12,52%</b>	<b>10,97%</b>
<b>Segunda semana</b>	<b>-9,30%</b>	<b>-0,20%</b>
<b>Total</b>	<b>2,05%</b>	<b>10,75%</b>

#### Política-Economía:

- Mercado sin rumbo, todos rumores:** El riesgo país cortó la racha de once ruedas seguidas de suba y tuvo una baja importante y logró ubicarse en zona de 1700 puntos. Con este dato, sumado a que se confirmó que el 18 de diciembre se concretará el pago de los US\$ 1800 millones que vencen con el FMI, el Gobierno busca transmitir que las negociaciones están encaminadas. Estos anuncios ayudaron a un rebote de las acciones, mientras los bonos se recomponen a pesar de las caídas de los últimos días. Este nivel de riesgo país supone que para salir al mercado Argentina enfrentaría una tasa adicional del 19%, por sobre el rendimiento de los bonos del Tesoro de Estados Unidos, hoy en 1,5%. En cambio, Brasil tienen un riesgo país de 366 puntos, Perú de 194 y Uruguay de 149. Con el riesgo país en torno a 1900 puntos, se llegó al nivel más alto desde el canje de deuda de septiembre del año pasado. La expectativa tras el canje era que el riesgo país se reubicara en la zona de 1000 puntos. Hubo una baja significativa tras la reestructuración, pero a medida que el mercado vio que el acuerdo con el Fondo seguía empantanado y que el país no resolvía sus problemas macroeconómicos, el indicador empezó a escalar. La incertidumbre también se potencia porque si bien el Gobierno viene prometiendo la presentación de un plan económico con metas plurianuales, todavía no dio conocer números concretos. Y si bien el rebote de la economía este año será superior al previsto -el PBI podría aumentar 10% y recuperar lo perdido en el primer año de la pandemia, hacia adelante las dudas recrudecen porque se anticipa una expansión tenue de la actividad -en torno al 2,5% anual- con un piso de inflación del 50% para 2022.
- Inflación, sin tasas reales positivas y sin presupuesto:** El contexto de mayor inflación a nivel global le ofrece alguna razón adicional al gobierno para excusarse por los desequilibrios locales. No obstante, la diferencia que Argentina tiene con el mundo no es solo de magnitud (6,8% vs. 51,2%), sino de tiempo de permanencia. Hace más de una década que nuestros registros inflacionarios superan los dos dígitos. Ahora bien, mientras el mundo encara políticas monetarias y fiscales contractivas, el gobierno argentino parece mirar para otro lado. En el frente monetario los rumores se agrandan respecto de una posible suba de la tasa de interés de referencia por parte del Banco Central. Pero dicha tasa se mantuvo fija en el 38% anual desde el 10 de marzo de 2020. Esta política no solo no fomenta el ahorro en moneda local, sino que alimenta, vía tasas reales negativas, la demanda de bienes durables que drenan reservas, un lujo que Argentina no se puede dar actualmente.

#### • Coyuntura Internacional:

##### Estados Unidos:

#### Mercado de acciones:

Muy buena primera semana en el mercado de acciones de Estados Unidos, marcando una fuerte recuperación ante la caída de noviembre:

Variación Porcentual	S&P
<b>Primera semana</b>	<b>2,94%</b>
<b>Segunda semana</b>	<b>0,18%</b>
<b>Total</b>	<b>3,13%</b>



## Política-Economía:

- La variante Omicron:** El número de países que notifican casos de Omicron sigue aumentando, pero los científicos aún no saben si es más infeccioso que otras variantes, cuál es la gravedad de la enfermedad o qué nivel de protección brindan las vacunas COVID-19 existentes. Es probable que se necesiten varias semanas más para obtener estas respuestas. La variante Omicron parece propagarse más rápido que Delta, que representa el 99% de las transmisiones actuales. La aparición de la nueva tensión ha golpeado a los mercados financieros y socavado la recuperación económica mundial justo cuando los países comenzaban a salir de los bloqueos provocados por Delta. El Fondo Monetario Internacional advirtió que es probable que baje sus estimaciones de crecimiento económico global debido a la nueva variante.
- La FED:** La FED no hizo cambios a la tasa de interés, pero se pone en agenda para el 2022 tres aumentos de la misma. El presidente de la Fed, Jerome Powell, dijo que el banco central probablemente discutirá una reducción más rápida de su programa de estímulo en su reunión a finales de este mes, lo que se suma a la especulación de que también se adelantarían aumentos de las tasas de interés. Powell también dijo que la palabra "transitorio" ya no era la palabra adecuada para describir el aumento de la inflación. El informe de empleo del viernes, que muestra el menor crecimiento en la creación de empleo en lo que va de 2021, hizo poco por alterar las expectativas de una reducción más rápida. Si bien la economía agregó solo 210,000 empleos en noviembre, la tasa de desempleo cayó al 4.2%, su nivel más bajo desde febrero de 2020, y los salarios aumentaron.
- Bancos Centrales más duros por temor a la inflación:** En Estados Unidos, los precios subieron en noviembre un 6,8% anual, el ritmo más rápido desde el año 1982. En la región, la escalada inflacionaria está también extendida. En Brasil la inflación logró estabilizarse en el mes de noviembre, pero en un nivel el 10,7% anual, el más alto desde el año 2015. En Chile los precios subieron al 6,7% anual, la mayor suba desde el año 2008. Lo mismo se observa en Perú (5,7%) o Paraguay (7,4%), donde la inflación llegó a niveles inusualmente altos. La explicación de consenso respecto de lo que está ocurriendo apunta a problemas en las cadenas de suministro a nivel global, algo que las políticas de restricción de movilidad implementadas para intentar combatir la pandemia de Covid-19 profundizaron. Así como las restricciones deprimieron virulentamente el consumo y la demanda de algunos bienes y servicios, llevando a las economías a una fuerte desinflación (o incluso a la deflación), la recuperación de la normalidad viene acompañada de un alza de los precios de los bienes y servicios. Esta lectura deja de lado los factores monetarios y fiscales que contribuyeron a la nueva normalidad. Durante la pandemia, la mayoría de los Bancos Centrales buscó combatir el ciclo bajista de la economía con estímulos monetarios, al tiempo que los gobiernos lanzaban planes de gasto y asistencia para el consumo. La Reserva Federal, por ejemplo, incrementó la base monetaria un 83% desde febrero de 2020 y las tasas de interés bajaron 150 puntos básicos solamente en marzo de 2020. Dado que hasta la actualidad las tasas no se han modificado, cuando se compara el costo del crédito con la inflación anual, se observa que las tasas de interés reales están en su valor negativo más grande de la historia. En la región, si bien los bancos centrales también persiguieron políticas monetarias laxas en el contexto de la pandemia, la inflación ha pasado a

ser una prioridad. Quien picó en punta y más duro se ha puesto en el combate contra la inflación fue el Banco Central de Brasil. Desde marzo de 2021 que ha conducido un ciclo de 7 incrementos de la tasa de interés de referencia, que ya acumula una suba de 725 puntos básicos.

## Brasil:

- **Bovespa y Real:** Buena recuperación del índice que logra quemar la EMA20 al alza. Sin embargo, el real no calma su camino de devaluación y continúa su ritmo alcista casi sin interrupciones.
- **Guedes volvió a insistir con privatizar Petrobras:** El ministro de Economía brasileño, Paulo Guedes, dijo este miércoles que la petrolera estatal Petrobras debería ser privatizada antes de que se vuelva "irrelevante" y el petróleo pierda valor, al tiempo que sugirió que el gobierno podría usar las ganancias de la venta para reducir la pobreza. Citando los procesos en curso para privatizar la eléctrica estatal Eletrobras y la empresa de servicios postales Correios, Guedes dijo que se puede seguir el mismo razonamiento para una posible venta extendida a Petroleo Brasileiro SA, como se conoce formalmente al gigante petrolero. "Correios debe venderse rápidamente, ya que corre el riesgo de volverse irrelevante en dos o tres años. Lo mismo se aplica a Petrobras", dijo Guedes en un evento organizado por el Ministerio de Economía, señalando que el mundo se encamina hacia una economía verde más sostenible.
- **PBI en baja:** El Producto Bruto Interno (PBI) de Brasil registró durante el tercer trimestre del año una contracción del 0,1% con respecto al trimestre anterior, acumulando dos trimestres consecutivos de variaciones negativas en la tasa intertrimestral, lo que se traduce como una recesión. Entre los efectos que explican el retroceso de la economía entre julio y septiembre se encuentran la sequía que actualmente azota al país sudamericano, que ha afectado de manera adversa al sector primario y a las exportaciones. En concreto, el sector agrícola de Brasil se contrajo un 8%, mientras que la industria no registró variación. Por otro lado, los servicios y el consumo familiar crecieron un 1,1% y un 0,9%, respectivamente. En términos interanuales, la principal economía de América Latina experimentó un crecimiento del 4%, mientras que en lo que va de año la economía ha crecido un 5,7%. Los nuevos datos macroeconómicos añaden un nuevo elemento adverso a la ya complicada situación económica del país. Actualmente, el desempleo se sitúa en niveles de en torno al 12%, la inflación está en máximos de cinco años y el Banco Central ha emprendido una senda de subidas de tipos para situarlos en un 7,75%.
- **El Banco Central redujo su previsión de crecimiento 2022:** El banco central de Brasil redujo al 1% su previsión de crecimiento económico para 2022 desde el pronóstico anterior del 2%, citando condiciones financieras más difíciles en medio de un ciclo de ajuste monetario agresivo implementado para combatir una inflación de dos dígitos. Según su informe trimestral de inflación, el aumento de las primas de riesgo también actuará para frenar la actividad económica en el próximo año, cuando Brasil tendrá elecciones presidenciales. A pesar de la revisión, el pronóstico es aún más optimista que el consenso del mercado de un tibio crecimiento del 0,5% el próximo año consignado en la última encuesta semanal FOCUS del banco central a un centenar de economistas. El banco central también estimó un crecimiento del 4,4% para el Producto Interno Bruto (PIB) en 2021, por debajo del alza del 4,7% prevista con anterioridad. Los analistas han empeorado su escenario para la economía más grande de América Latina debido a mayores costos de endeudamiento luego de que el banco central elevó su tasa de interés de referencia a 9,25% este año y ya señaló otra alza de 150 puntos básicos para febrero. El banco central indicó en su informe que la inflación al consumidor sigue siendo alta y persistente, y que la mayor contribución a la sorpresa negativa en el índice provino del aumento de los precios de los combustibles. La inflación alcanzó el 10,74% en el período de 12 meses hasta noviembre, muy por encima de su objetivo anual del 3,75%. "Existe preocupación por la magnitud y persistencia de los impactos, con sus posibles efectos secundarios y con la elevación de las expectativas de inflación, incluso más allá del año calendario 2022", dijo el banco central. La entidad también redujo su pronóstico de superávit comercial para 2021 a US\$ 35.000 millones desde los US\$ 43.000 millones de su informe trimestral de inflación anterior, y revisó su panorama de cuenta corriente para 2021 a un déficit de US\$ 30.000 millones desde un déficit de US\$ 21.000 millones.
- **Problemas con el FMI:** Jair Bolsonaro y Paulo Guedes enojados con las oficinas del FMI en Brasil decidieron que no tengan más presencia en su país y los echaron. No les gustó las proyecciones negativas que habían hecho para el país y notoriamente no quieren tener más problemas de cara a un proceso electoral que en los números previos

ya los muestra corriendo de atrás. Bolsonaro de pocas pulgas no dudó en sacar de su país a los representantes del FMI, un lujo que pocos países pueden darse.

• **La película, movimientos de cartera con su justificación técnica y fundamental:**

Tipo Mov.	Fecha	Cant. titul	Precio	Comis	Iva Com.	Otros Im	Monto	Tipo Inv
Suscripción (CRTAFAA)	1/12/2021	133.800,00	13,72	0,00	0,00	0,00	-1.835.790,72	Inversion argentina pesos
Venta TTC10	1/12/2021	53,00	22.200,00	3.529,80	741,26	1.138,95	1.171.189,99	Inversion argentina pesos
Compra PQCDO	1/12/2021	55,00	21.000,00	3.465,00	727,65	1.118,04	-1.160.310,69	Inversion argentina pesos
Venta VTBIX	1/12/2021	548,00	11,13	18,30	3,84	5,90	6.071,20	Inversion Usa dolares
Compra VFIAX	1/12/2021	14,00	417,55	17,54	3,68	5,66	-5.872,58	Inversion Usa dolares
Compra ECL	3/12/2021	19,00	218,75	12,47	2,62	4,02	-4.175,36	Inversion Usa dolares
Venta CVX	9/12/2021	262,00	3.110,00	2.444,46	513,34	788,75	811.073,46	Inversion argentina pesos
Compra COST	9/12/2021	87,00	9.300,00	2.427,30	509,73	783,21	-812.820,24	Inversion argentina pesos

A continuación, se detallan las operaciones realizadas con su respectiva justificación en cuanto a la visión por la cual fueron seleccionadas:

1 de diciembre:

- Venta TTC10 y compra PQCDO: Toma de ganancias con un 2.31% neto de comisiones superando de esa manera la inflación del mes de noviembre mensual del 2.5%. Se rota a la obligación negociable petroquímica Comodoro Rivadavia cuya TIR es del 3.32%.
- Suscripción FCI Adcap renta fija Argentina: Se retoma este fondo de renta fija moderado que invierte en activos de las distintas curvas de renta fija local, ya sea tanto en bonos soberanos como subsoberanos y corporativos.
- Venta VTBIX y compra VFIAX: Se vende el fondo de bonos neutro no logrando generar ganancias los últimos 15 días. Se adquiere el Vanguard 500 Index Fund el cual replica el comportamiento del S&P 500, apostando a la recuperación luego de la caída abrupta de noviembre por la variante omicrom.

3 de diciembre:

- Compra Ecolab Inc: Empresa de la industria química, sus ratios financieros son dispares pero desde el punto de vista técnico se compra en la EMA200 aprovechando que ésta sirvió de soporte en ocasiones anteriores, pudiendo continuar con su tendencia al alza:



9 de diciembre:

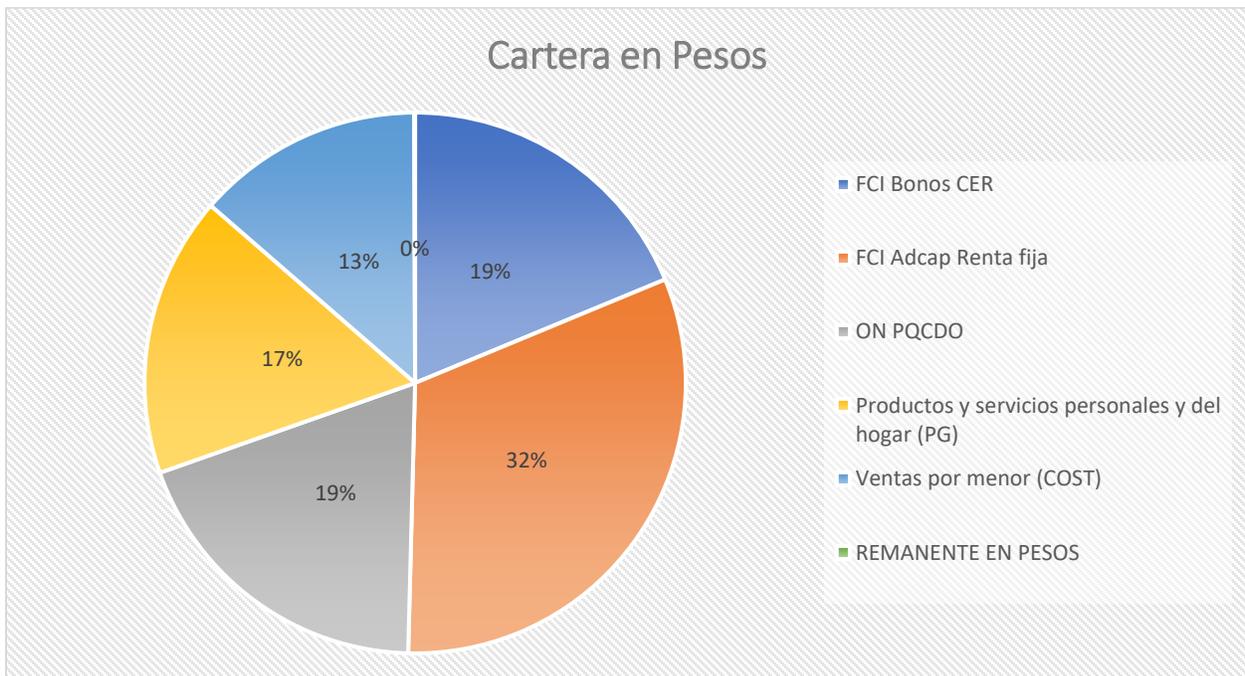
- Venta Chevron (cedear): Se vende tomando una muy pequeña ganancia al fallar visión alcista y volver a retestear de nuevo la EMA20.

- Compra Costco (cedear): Empresa de ventas al por menor relacionada a cadenas internacionales de hipermercados, sus ratios financieros son excelentes siendo una empresa muy sólida tanto en ganancias como en patrimonio neto y liquidez. Desde el punto de vista técnico, se aprovecha el doble retesteo en la EMA20 para continuar en la tendencia alcista pronunciada que continúa trayendo.

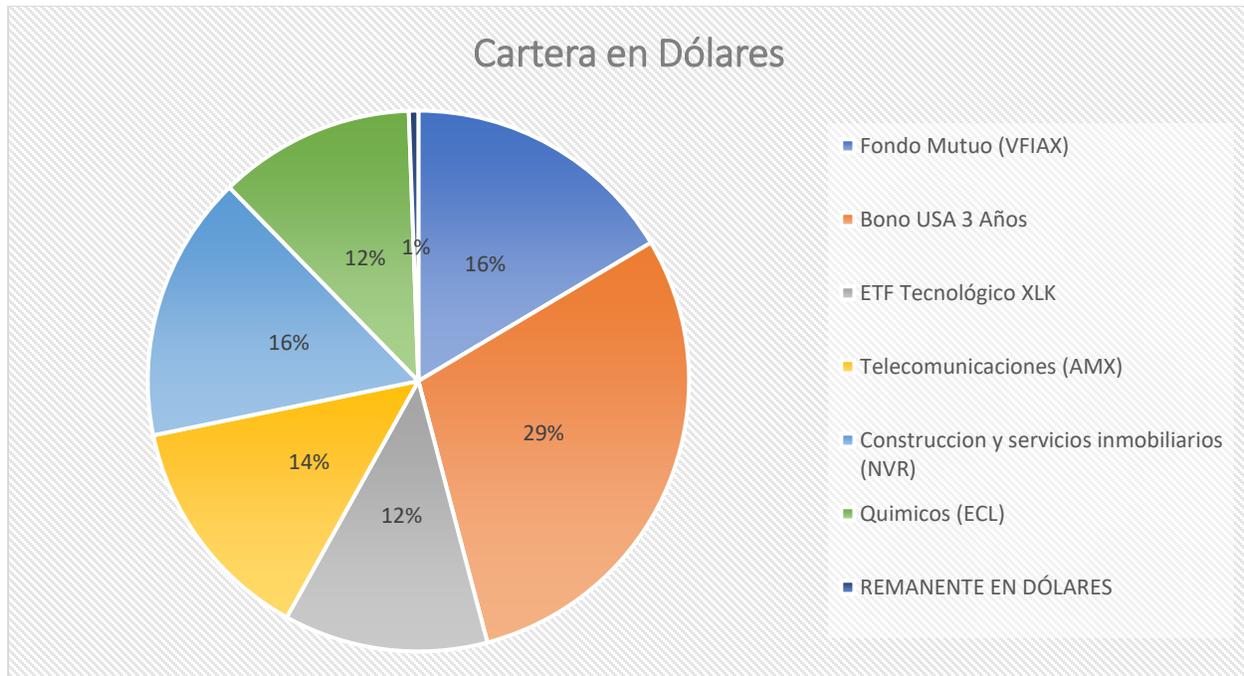


## Exposición de las tenencias valorizadas al cierre:

CARTERA EN PESOS	VALOR AL INICIO	VALOR ACTUAL	RENDIMIENTO %
FCI ADBAICA (Bonos CER)	997.595,96	1.109.126,21	11,18%
FCI CRTAFAA (Renta fija)	1.835.790,72	1.873.228,77	2,04%
ON PQCDO	1.160.310,69	1.136.002,53	-2,09%
PROCTER & GAMBLE	940.303,73	992.489,45	5,55%
COSTCO	812.820,24	802.132,26	-1,31%
REMANENTE EN PESOS	3.289,56		



CARTERA EN DÓLARES	VALOR AL INICIO	VALOR ACTUAL	RENDIMIENTO %
FONDO MUTUO VFIAX	5.872,58	6.076,21	3,47%
BONO 3 AÑOS USA	5.631,37	10.877,20	93,15%
ETF XLK	4.290,14	4.501,65	4,93%
NVR INC	5.093,31	5.880,24	15,45%
AMERICA MOVIL	4.561,34	5.059,43	10,92%
ECOLAB	4.175,36	4.334,40	3,81%
REMANENTE EN DÓLARES	209,19		



### Análisis de rendimientos:

CCL HOY	199,9	RESULTADOS FINALES SI SE VENDIERA TODO HOY	TIR EN PESOS	TIR EN DOLARES
CCL INICIO	175,1	GANANCIA/PERDIDA EN PESOS TOTAL	2.434.118,43	8,92%

### Operaciones ya concertadas:

Fecha	Instrumento	Ganancia/Perdida (en \$)
15/10/2021	CAUCIONES	13.801,59
15/10/2021	FCI CRTAFAA	14.198,04
18/10/2021	ON IRC80	19.255,05
18/10/2021	Fondo MutuoVTSAX	34.119,22
19/10/2021	PPG Industries Inc	62.270,66
20/10/2021	Cresud (local)	145.904,75
21/10/2021	Advanced Micro Machines	79.600,15
25/10/2021	Qualcomm (cedear)	91.313,99
25/10/2021	ETF EWU	3.894,22
27/10/2021	Boston Scientific Corp	8.348,01
28/10/2021	Nextera Energy Inc	57.127,77
28/10/2021	Telecom (local)	-15.988,16
28/10/2021	Vale (cedear)	-18.675,52
28/10/2021	Zimmer Biomet Holdings In	-31.565,70
29/10/2021	FCI PRFAHOB	7.691,70
1/11/2021	ON CRCEO	105.639,80
1/11/2021	Fondo Mutuo AGTHX	33.433,61
9/11/2021	Venta CSCO (cedear)	39.135,06
10/11/2021	ETF EWJ	4.020,88
11/11/2021	GFGC250.FE	24.821,35
12/11/2021	Ambev SA ADR	29.643,36
15/11/2021	Venta SUPV (local)	-32.295,40
15/11/2021	FCI CRTAFAA	11.161,00
16/11/2021	VSC30	28.156,80
16/11/2021	Fondo Mutuo FCNKX	36.330,55
26/11/2021	NiSource	-10.797,44
29/11/2021	GFGV210.FE	496.110,22
30/11/2021	FCI CNXPOPA	18.101,86
1/12/2021	ON TTC10	26.450,57
1/12/2021	Fondo Mutuo VTBIX	-207,91
9/12/2021	Venta CVX (cedear)	25.401,82

### Comparación con el benchmark:

INSTRUMENTO	RENDIMIENTO %
CARTERA EN PESOS	24,34%
MERVAL EN PESOS	4,62%
CAUCIÓN BURSÁTIL	6,58%
INDICE IAMC BONOS	3,52%

INSTRUMENTO	RENDIMIENTO %
CARTERA EN DÓLARES	8,92%
MERVAL EN DÓLARES	0,20%
S&P	9,34%
ETF Shares (BND)	-0,40%