



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



# Universidad de Buenos Aires Facultad de Ciencias Económicas Escuela de Negocios y Administración Pública

---

## CARRERA DE ESPECIALIZACIÓN EN MERCADO DE CAPITALES

### TRABAJO FINAL DE ESPECIALIZACIÓN

Armado y administración de carteras de  
inversión con activos financieros domésticos y  
del exterior

**AUTOR: GERMAN ROBERTO ALVARADO VARGAS**

**TUTOR: GUSTAVO NEFFA**

DICIEMBRE 2023



## ÍNDICE

A. INTRODUCCIÓN Y OBJETIVO.....	3
B. CORTES QUINCENALES	
a. Corte 1.....	6
b. Corte 2.....	53
c. Corte 3.....	85
d. Corte 4.....	102
e. Corte 5 a 8 (operaciones de entradas y salidas) .....	125
C. Cartera Consolidada y Conclusiones.....	157
D. Principales fuentes utilizadas.....	166
E. Anexos.....	167

## Introducción

El presente trabajo se trata de un ejercicio de simulación de administración de una cartera con activos locales y externos a fin de realizar una práctica lo más cercana posible a la operatoria real de mercado. La idea es “ser” el asesor financiero y administrador de las cuentas a cargo de una persona física que es un Inversor de 30 años que está casado, tiene un hijo y vive en Argentina. El perfil y grado de aversión al riesgo del cliente es media.

La administración del portafolio o cartera empezará a partir del 1er día hábil de julio 2023 con un horizonte de inversión de 4 meses. El monto inicial que se administrará asciende a 100 millones de pesos argentinos (ARS 100 M).

La guía para la administración de la cartera es la siguiente:

- Se asignará ARS 50 M a una Cuenta Comitente con una ALyC para armar una Cartera Doméstica y se transferirá los ARS 50 M restantes a un *Bróker* en Nueva York a través del denominado mercado Contado con Liquidación para armar una Cartera Global. Para su valuación se aplicará el mismo tipo de cambio CCL. Esa distribución de los fondos no quita que no pueda exponerse un 100% en activos argentinos o un 100% en activos extranjeros, aunque no se recomienda.
- Se valorará el total de las carteras en pesos argentinos (ARS) convirtiendo los activos en moneda extranjera por el tipo de cambio Contado con Liquidación vendedor del cierre de día (dólar implícito).
- Se puede operar derivados locales o externos (opciones y contratos de futuros), siempre teniendo en cuenta que el perfil de riesgo nuestro cliente se trata de un perfil moderado, no agresivo.
- Se invertirá en activos financieros listados, con precio disponible y transparente.
- Se calculará el desempeño de la cartera (local, global y consolidada), se evaluará los riesgos a los que se enfrenta la cartera y se deberá realizar una presentación de la evolución de los resultados con las justificaciones del porqué de las transacciones.
- No se permite las ventas en corto porque no se posee crédito por parte de nuestro *Bróker* pero sí operaciones con instrumentos que replican dichas operaciones (*ETFs* inversos y hasta apalancados).
- Se deberá construir un *benchmark* de mercado tanto para la cartera local como para la cartera global basado las clases de activos a modo de comparar periódicamente el desempeño de cada una contra su *benchmark*.

Teniendo en cuenta todo lo anterior, la administración de la cartera será activa y la asignación de los activos será a corto plazo debido a la naturaleza del horizonte de

inversión que compete a este trabajo. Igualmente, se tendrá en cuenta el concepto de asignación estratégica (de corto plazo), que vendrá dada por el perfil de riesgo de nuestro cliente y una asignación táctica que permita la flexibilidad y maniobra en la *allocation* de a las distintas clases de activos dentro de rangos. Se asumirá que los mercados son ineficientes y el objetivo de la administración será obtener el mejor rendimiento posible y tratar de ganarle a los *benchmark* de mercado durante y al finalizar el horizonte de inversión.

Al asignar los activos, se diversificará en diferentes sectores de la economía y distintos países para reducir o eliminar el riesgo no sistemático o riesgo único y se evaluará la incorporación de instrumentos derivados con objetivo principal de cobertura (*hedging*) frente al riesgo sistemático (o de mercado) o bien se operará instrumentos derivados para fines especulativos siempre teniendo en cuenta el perfil de nuestro cliente.

La asignación de activos entre clases se dará en función del perfil de riesgo de nuestro cliente que es moderado y será la siguiente:

<b>Activo</b>	<b>Perfil de Riesgo Medio (Base)</b>	<b>Perfil de Riesgo Medio (Rango Táctico)</b>
<b>EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET</b>	10%	0% - 15%
<b>ORO</b>	5%	0% - 10%
<b>RENTA FIJA</b>	40%	30% - 50%
<b>RENTA VARIABLE</b>	30%	20% - 40%
<b>ACCIONES PREFERIDAS</b>	5%	0% - 10%
<b>COMMODITIES</b>	10%	0% - 15%*
<b>TOTAL (%)</b>	<b>100%</b>	

## Objetivo y Diseño

El Objetivo del Trabajo de Integración Final es simple: obtener el mejor resultado posible en términos financieros con una adecuada administración de los riesgos a los cuales se expondrán los ahorros del cliente al cabo del horizonte de inversión idealmente obteniendo un mejor desempeño que los *benchmarks* de mercado que se armarán de acuerdo a las clases de activos dentro de las carteras.

La estructura del Trabajo de Integración Final será el siguiente (el cuál será entregado como un documento único en formato PDF):

- Carátula
- Introducción y Objetivo
- Cortes Quincenales

Cada corte tendrá su respectivo:

- Número y Fecha de Corte (empezando por la nº1).

- Análisis de Coyuntura Global.
- Análisis de Coyuntura Doméstica.
- La Película: Movimientos (operaciones) de la cartera con su correspondiente justificación técnica, fundamental y/o de coyuntura.
- La Foto: Exposición de las tenencias valorizadas de las dos carteras.
- Análisis de valuación y rendimientos.
- Comparación con el *benchmark* (armado).
- Cartera Consolidada y Conclusiones.
- Anexos

## **Corte # 1: 1 a 15 de julio 2023**

### **1.1 Análisis de Coyuntura**

#### **1.1.1 Análisis de Coyuntura global**

Antes de analizar lo que pasó en estas 2 primeras semanas, empecemos por dar un contexto de lo que ha pasado a lo largo del año.

En el primer semestre del 2023, los índices de referencia del mercado estadounidense, latinoamericano, europeo y del área Asia-Pacífico mostraron rendimientos positivos siendo el Nasdaq Composite, con un impresionante 33% de suba, el que mejor semestre tuvo. No se quedan atrás el S&P 500 con un 16%, el S&P Latin America 40 con un 17% y el Euro Stoxx 50 con un 13% de suba. El MSCI AC Asia Pacific Index tuvo un 4,8% de rendimiento a lo largo de los primeros 6 meses del año y el Dow Jones un 3,8% que también le logró ganar a la inflación estadounidense que fue del 1,7%.

La tasa de referencia de EE.UU. inició el año en un target del 4,25% - 4,5% y al 30 de junio estaba en 5,00% - 5,25%. Tasas altas para la economía estadounidense con el objetivo de bajar la inflación que aumentó mucho pospandemia.

La curva de rendimientos de los bonos del tesoro de Estados Unidos arrancó el año con los puntos de corto plazo rindiendo entre 4,12% y 4,73%, los puntos de mediano plazo entre 3,96% y 4,41% y los de largo entre 3,88 y 4,14%. El mayor rendimiento se observó en el bono de 6 meses y el menor en el bono de 10 años. Con una diferencia de 0,88%.

Al 30 de junio de 2023, los puntos de corto plazo rindiendo entre 5,24% y 5,47%, los puntos de mediano plazo entre 3,97% y 4,87% y los de largo entre 3,81 y 4,06%. El mayor rendimiento se observó en el bono de 6 meses y el menor en el bono de 10 años con una diferencia de 1,66%.

Entonces podemos concluir que en el primer semestre del año la curva presentó una inversión más pronunciada donde los bonos de corto rinden más que los de largo.

Es importante recordar que Estados Unidos viene de una inflación de alrededor del 6,5% anual en 2022 donde en junio llegó a estar en 9,1% (interanual), la más alta desde 1981 producto en parte de la volatilidad en los precios de energía (guerra Rusia-Ucrania), el ratio de vacantes de empleos vs tasa de desempleo y acumulación de órdenes de trabajo causados por problemas en las cadenas de abastecimiento debido a la pandemia del Covid-19<sup>1</sup>

Empezamos a analizar entonces lo ocurrido en la primera quincena del segundo semestre del año que estuvo marcada sobre todo por 2 noticias importantes, la primera es que el miércoles 5 de julio la FED publicó las minutas del FOMC (Federal

---

<sup>1</sup> <https://www.bls.gov/opub/mlr/2023/beyond-bls/what-caused-inflation-to-spike-after-2020.htm#:~:text=As%20the%20labor%20market%20tightened,firms%20begin%20to%20increase%20prices.>

Open Market Committe) de la reunión que sostuvieron el 13-14 de junio. En ella se muestra que casi todos los miembros de la Junta concordaron en que será necesario más aumentos en la tasa de interés este año para combatir la inflación después de mantener la tasa objetivo en un rango de 5,00% ~ 5,25%. Algunos llegaron a plantear incluso que en esa misma reunión (del 13 y 14 de junio) se subiera la tasa 25 bps (*basis points* o puntos base; 100 bps equivale a 1%) lo que finalmente no se dio. La inflación objetivo de la FED es que sea del 2% anual.

Muchos analistas esperan que la tasa sí se suba en la próxima reunión que mantendrán el 25 y 26 de julio.

La segunda noticia importante que se dio en la quincena es la del nivel de inflación de junio en Estados Unidos, que arrojó un 3% interanual frente al 3,1% esperado con una variación mensual del 0,2% que se esperaba fuera del 0,3%. Aun así, las chances de que se suba la tasa de referencia en la reunión de finales de julio son muy altas.

Respecto a los rendimientos de los principales índices tenemos que Nasdaq Composite subió un 2,4%, el S&P 500 un 1,2%, el Dow Jones un 0,3%, el EUR Stoxx 50 se mantuvo en los niveles del 30 de junio, el MSCI AC Asia Pacific subió un 3,4% en la quincena y el S&P Latin America 40 subió un 0,5%.

El oro subió 1,9% y el índice de commodities S&P GSCI subió 4,1%.

### **1.1.2 Análisis de Coyuntura doméstica**

Al igual que a nivel Global, empezaremos analizando lo que ocurrió el primer semestre del año en Argentina.

La inflación acumulada ha sido del 51%, la tasa de política monetaria (TNA) aumentó del 75% al 97%, la tasa de política monetaria (TEA) aumentó de 107% a 155%. La devaluación oficial ha sido del 44%, las reservas internacionales brutas han caído un 37% a un nivel de 27,9 mil millones de USD, el dólar CCL aumentó 44%, el dólar MEP aumentó 47%, la brecha entre el CCL y el dólar oficial se encuentra en un 93%, el Riesgo País disminuyó 8% encontrándose en 2.037 puntos y el índice S&P Merval aumentó un impresionante 106% en pesos y 43% medido en USD CCL.

En cuanto a las expectativas de mercado que publica el BCRA mensualmente a partir de encuestas realizadas a personas especializadas del país y del extranjero (alrededor de 45 participantes que incluye consultoras, bancos e institutos) de diciembre a junio ha evolucionado de la manera siguiente:

En diciembre 2022 las expectativas de las variables como: Inflación minorista, Tasa de interés Badlar<sup>2</sup>, Tipo de cambio nominal, superávit o déficit comercial, superávit o déficit primario del Sector Público No Financiero, Desocupación abierta y PIB a precios constantes eran las siguientes:

---

<sup>2</sup> Tasa de interés pagada por depósitos a plazo fijo de más de un millón de pesos, por el promedio de entidades financieras. Son las siglas de Buenos Aires Deposits of Large Amount Rate.

**NOTA IMPORTANTE: Las tablas y gráficos que estén numeradas son de confección propia, las/os que no estén numeradas son de fuentes externas que serán mencionadas.**

**Tabla 1.1**

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
REM del BCRA - diciembre 2022	Inflación	Tasa de Interés Badlar (TNA)	TC nominal**	Superavit (Déficit) comercial***	Superavit (Déficit) Fiscal primario del SPNF****	Desocupación abierta	Variación PBI prom.
jun-23 (m/m)*	5,5%	69,5%	237	601			
dic. 23 (i.a.)*	98%	70%	328	6.111	(3.287)	7,5%	0,5%
dic. 24 (i.a.)*	75%	61%	626	10.000	(3.100)	7,6%	1,4%
dic. 25 (i.a.)	51%						2,4%

Fuente: BCRA

\*en el caso de (2), (3) y (6) corresponde a fin del período

\*\* ARS/USD

\*\*\*millones de USD

\*\*\*\* miles de millones de ARS

Por su parte, el Relevamiento de Expectativas de Mercado de junio publicada por el BCRA el día viernes 7 de julio indicaba lo siguiente:

**Tabla 1.2**

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
REM del BCRA - junio 2023	Inflación	Tasa de Interés Badlar (TNA)	TC nominal**	Superavit (Déficit) comercial***	Superavit (Déficit) Fiscal primario del SPNF****	Desocupación abierta	Variación PBI prom.
jun-23 (m/m)	7,3%			(232)			
jul-23 (m/m)*	7,6%	93%	267	(308)			
ago-23 (m/m)*	7,5%	93%	286	(72)			
sep-23 (m/m)*	7,8%	93%	307	35			
oct-23 (m/m)*	7,8%	93%	330	621			
nov-23 (m/m)*	8,0%	93%	354	205			
dic-23 (m/m)*	8,5%	97%	408	88			
próx. 12m (i.a.)*	161%	90%	691				
próx. 24m (i.a.)	72%						
dic. 23 (i.a.)*	142%	97%	408	(1.132)	(4.355)	7,4%	-3,0%
dic. 24 (i.a.)*	105%	76%	904	10.306	(3.500)	7,7%	-0,6%
dic. 25 (i.a.)	55%						2,6%

Fuente: BCRA

\*en el caso de (2), (3) y (6) corresponde a fin del período

\*\* ARS/USD

\*\*\*millones de USD

\*\*\*\* miles de millones de ARS

De todo lo anterior podemos observar que en este primer semestre, **las expectativas que había para este año se deterioraron en prácticamente todas las variables.** La inflación interanual se esperaba iba a ser 98% a diciembre 2023 cuando ahora se espera será de 142%, el TC nominal a junio se esperaba iba a estar en 237 pesos por dólar cuando en realidad llegó a estar a 257, a diciembre se esperaba iba a estar en 328 y ahora se espera estará en 408 pesos por dólar, a diciembre del año pasado se esperaba iba a ver un superávit comercial de 6,1 mil millones de USD cuando ahora se espera que habrá un déficit de 1,1 mil millones de USD producto en gran parte por disminución de la exportación del sector agrícola afectada por una de las peores sequías en las historia reciente. El déficit primario del sector público no financiero se espera será en 1 billón más en 2023 y el PBI en precios constantes se espera caiga un 3% vs un aumento del 0,5% que se esperaba en diciembre.

Si bien al 30 de junio la Tasa BADLAR se encuentra en 143% (TEA) y la inflación interanual para los próximos 12 meses según el REM se espera sea de 161%, a diciembre se espera que la inflación interanual hasta diciembre 2024 sea de 105% y la Tasa BADLAR en 97% (TNA), si la convertimos a TEA sería alrededor de 155% (TEA), **es decir, que a diciembre (ya con un nuevo gobierno) se espera que la Tasa esté por arriba de la inflación esperada a diferencia de lo que sucede actualmente.**

Cabe decir que si bien el REM no publica expectativas de la Tasa de Política Monetaria, la Tasa BADLAR se encuentra por debajo, en el último semestre p.ej. estuvo 11% promedio si miramos como TEA ambas tasas.

En el mercado de dólar futuro (oficial) en diciembre de 2022 y en junio de 2023 se negociaban los siguientes contratos:

Tabla 1.3

	30/6/2023	31/7/2023	31/8/2023	30/9/2023	31/10/2023	30/11/2023	31/12/2023
<b>Mercado ROFEX Dólar Dólar Oficial</b>							
<b>Dólar Oficial Com. 3.500</b>	<b>257</b>						
<b>31/12/2022</b>	256	268	284	299	313	326	
<b>dev. mensual Esperada (%)</b>	6%	5%	6%	5%	5%	4%	
<b>30/6/2023</b>	257	285	330	366	405	444	517
<b>dev. mensual Esperada (%)</b>		11%	16%	11%	11%	10%	17%

Fuente: Tabla construida en base a Matba Rofex

Se puede observar que si bien el mercado acertó en diciembre 2022 en el nivel del TC a junio (257 pesos por USD), ahora se espera una devaluación mucho mayor y más acelerada que lo que se esperaba a finales del año pasado. El mercado de futuros espera un TC a finales de este año en 517 ARS por 1 USD, 28%, muy por arriba de las expectativas de mercado que indica el REM del BCRA (408 pesos por 1 USD).

### Renta Variable

Dentro de Renta variable, las acciones locales que mayor rendimiento tuvieron a lo largo del año son<sup>3</sup>:

1. Molinos Juan Semino S.A. (SEMI): +279%
2. Inversora Juramento S.A. (INVJ): +205%
3. Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A. (EDN): +187%
4. Carlos Casado S.A. (CADO): +180%
5. Sociedad Anónima Importadora y Exportadora de la Patagonia (PATA): +168%

Respecto a la actividad que desarrollan estas empresas<sup>3</sup>: SEMI se dedica a la producción y venta de cereales. Sus productos se usan en las industrias alimentarias, frigoríficos, textil, papel y otras.

<sup>3</sup> Fuente: S&P Capital IQ.

INVJ se dedica a la producción, industrialización, marketing y venta de carne y productos agrícolas que incluye a la soja, sorgo, alfalfa, pasto y maíz.

EDN se dedica a la distribución y venta de electricidad en Argentina

CADO opera en la industria agrícola produciendo soja, maíz y cría de ganado.

PATA opera una cadena de supermercados en Argentina.

Por su parte, las acciones que peor rendimiento tuvieron son<sup>3</sup>:

1. B-Gaming S.A. (GAMI): -9%
2. Consultatio S.A. (CTIO): +17%
3. Matba Rofex S.A. (MTR): +23%
4. Cablevisión Holding S.A. (CVH): +31%
5. Laboratorios Richmond S.A.C.I.F. (RICH): +32%

Las acciones de estas empresas todas perdieron frente a la inflación acumulada del 50,7%.

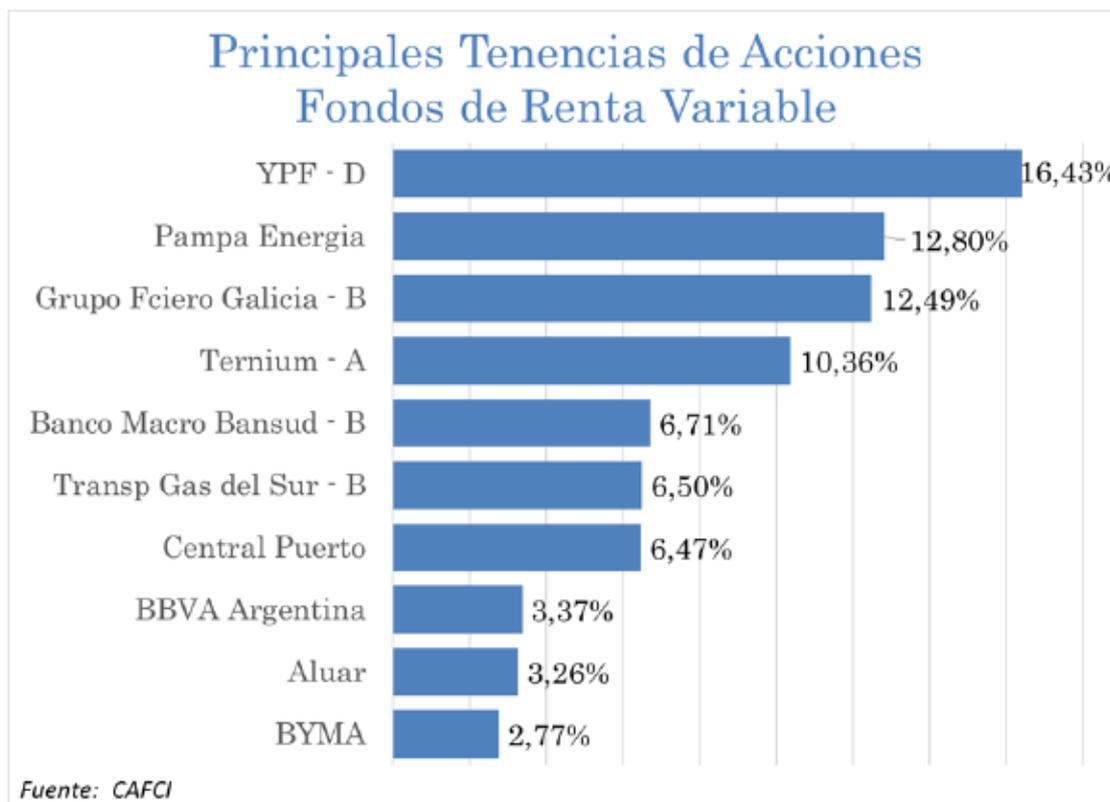
Respecto a la actividad en las que están involucradas estas empresas<sup>3</sup>: GAMI desarrolla y brinda soluciones tecnológicas para la sistematización de apuestas de loterías estatales, incorporando captación, comunicación, validación y procesamiento de información. La empresa también desarrolla e instala sistemas informáticos.

CTIO se dedica al negocio de desarrollo inmobiliario en Argentina e internacionalmente. Está involucrado en el desarrollo de urbanizaciones; venta de edificios residenciales; y oficinas corporativas en venta y alquiler.

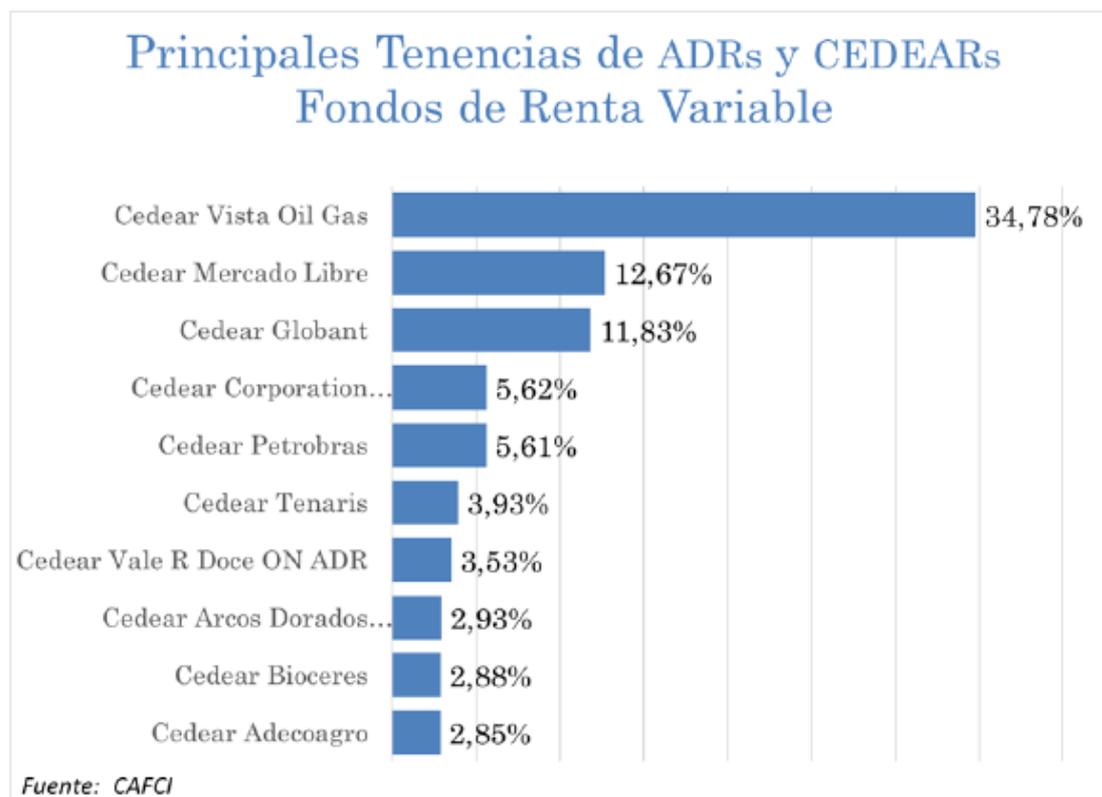
MTR se dedica a la negociación de futuros y opciones. Negocia contratos de futuros y opciones sobre productos agrícolas, como soja, trigo, maíz, soja de Chicago y maíz, cebada, girasol, sorgo y ganado; y productos financieros, incluidos divisas, valores gubernamentales, acciones individuales e índices bursátiles, así como contratos de futuros y opciones sobre metales y energía.

RICH es una empresa que desarrolla y fabrica productos farmacéuticos.

Me parece interesante a su vez echar un vistazo a las principales tenencias de los Fondos Comunes de Inversión en carteras de Renta Variable a finales de junio:



En cuanto a acciones, el 64.2% de las tenencias en FCIs de Renta Variable se explican por estos 10 instrumentos dentro de los sectores Oil & Gas, Servicios Financieros, Energía, Metalurgia y Materiales de Construcción.



Los 10 Cedears de mayor participación dentro de los FCIs de Renta Variable representan el 86,6% de las tenencias en este tipo de instrumento. La actividad de estas empresas se da en los sectores Oil & Gas, Servicios IT, Retail, Servicios Aeroportuarios, Alimentos, Metalurgia, Cadena de restaurantes y Químicos.

### **Renta Fija**

En cuenta a los instrumentos de Renta Fija, los bonos soberanos que mayor aumento de paridad tuvieron en el primer semestre del año son<sup>4</sup>:

1. PAPO (Bono de la República Argentina a la par en pesos regidos por ley argentina (Ajustables por CER); vencimiento diciembre 2038: +28%
2. GD29D (Bono en dólares ley extranjera, cotización en USD); vencimiento julio 2029: +27%
3. TO23 (Bono en pesos a tasa fija); vencimiento octubre 2023: +26%
4. GD30D (Bono en dólares ley extranjera, cotización en USD); vencimiento julio 2030: +25%
5. TX25 (Bono en pesos ajustable por CER); vencimiento noviembre 2025: +23%

Por su parte, los bonos soberanos que menor aumento de paridad tuvieron en el primer semestre del año son<sup>4</sup>:

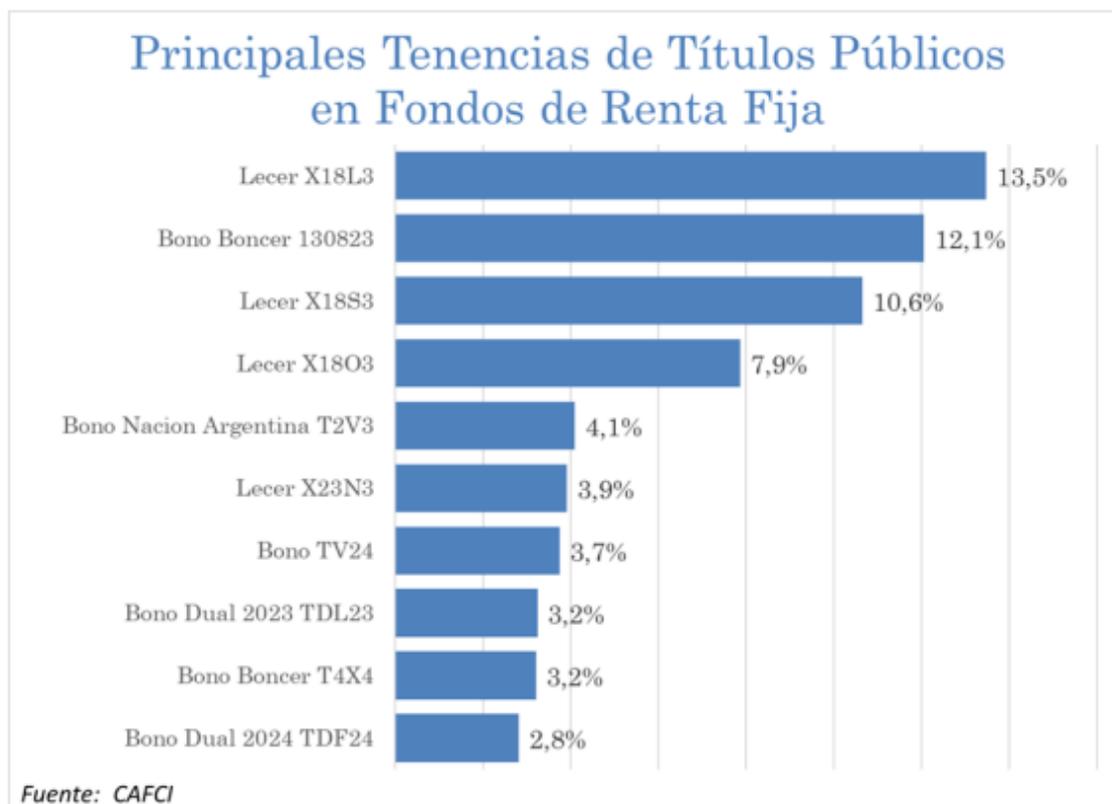
1. TO26 (Bono en pesos a tasa fija); vencimiento octubre 2026 : -8%
2. AE38 ((Bono en dólares ley argentina); vencimiento enero 2038: 0%
3. AL41 (Bono en dólares ley argentina, cotización en ARS); vencimiento julio 2041: +1%
4. T2V3 (Bono emitido en dólares y pagadero en pesos, dólar –linked); vencimiento julio 2023 +3%
5. TDL23 (Bono emitido en moneda dual); vencimiento julio 2023: +4%

Así como lo hicimos para Renta Variable, es muy interesante a su vez echar un vistazo a las principales tenencias de los Fondos Comunes de Inversión en carteras de Renta Fija:

Respecto a Títulos Públicos:

---

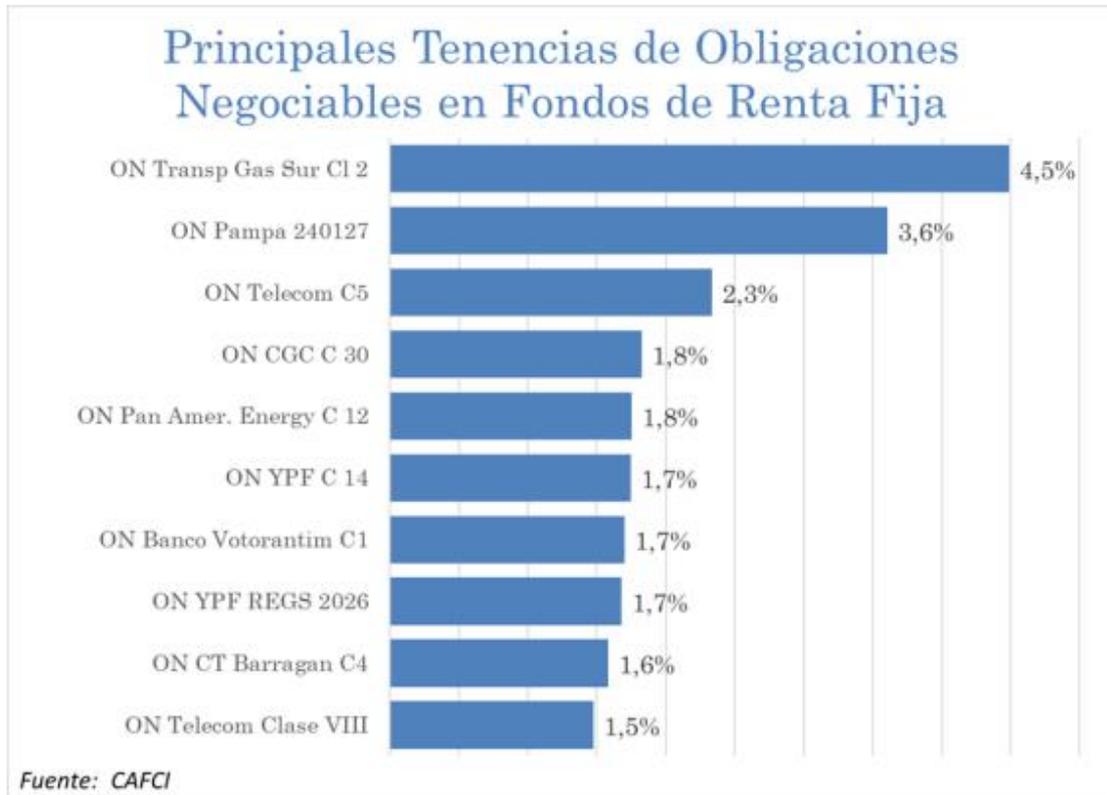
<sup>4</sup> Fuente IAMC. No se están considerando los bonos TVPA, TVPP, TVPY, TVPE vinculados al crecimiento del PBI.



Se puede observar que el 65% de las tenencias en Títulos Públicos de los FCI de Renta Fija se encuentran en estos 10 instrumentos, de los cuales **6 te protegen exclusivamente contra la inflación (LECEs X18L3, X18S3, X18O3, X23N3 y los BONCER T2X3 y T4X4), 2 te protegen exclusivamente contra la devaluación oficial (Bonos dólar linked T2V3 y TV24) y 2 te protegen del mayor de ambos (TDL23 y TDF24).**

**Es muy interesante también observar que todos estos instrumentos son a muy corto plazo o corto plazo siendo el de mayor maturity el T4X4 que vence en octubre del 2024. 7 de estos 10 instrumentos vencen en el 2023.**

Respecto a Obligaciones Negociables:



Se puede observar que las 10 principales tenencias apenas representan el 22,2% del total de tenencias en Obligaciones Negociables de los Fondos de Renta Fija siendo la ON Clase 2 de Transportadora Gas del Sur y la ON con vencimiento enero 2027 de Pampa las principales.

Sobre la Industria de FCI, a junio 2023, el cuadro resumen es el siguiente:

Tipo de Fondo	Patrimonio Neto	Cantidad de Fondos
Fondos Mercado de Dinero	\$ 5.484.670	54
Fondos Renta Fija	\$ 3.464.029	364
Fondos Renta Mixta	\$ 745.811	157
Fondos PyMEs	\$ 297.445	51
Fondos Infraestructura	\$ 287.732	19
Fondos Renta Variable	\$ 283.473	58
Fondos Retorno Total	\$ 138.585	17
Fondos Títulos del Tesoro	\$ 31.119	8
Fondos ASG	\$ 4.730	8
<b>Total</b>	<b>\$ 10.737.593</b>	<b>736</b>

*Fuente: CAFCI. (Las cifras están expresadas en \$ millones)*

Los 736 Fondos administran 10,7 billones de ARS. Para ponerlo en contexto, según el BCRA al 30 de junio, la Base Monetaria, es decir, el dinero en efectivo en circulación bajo poder de las personas + el efectivo en poder de las entidades financieras + depósitos en pesos de las entidades financiera en el Banco Central, asciende a 5,9 billones de ARS; y, los Depósitos en efectivo en Entidades Financieras (que incluye dinero en cuentas corrientes, en caja de ahorros y depósitos a plazo) asciende a 33,9 billones de ARS.

**Es decir, que la cantidad de pesos dentro de FCI es un 81% mayor que la de dinero en efectivo en circulación y es igual a 1/3 del dinero en Depósitos en efectivo.**

### Escenario electoral

Me parece muy relevante para tener en cuenta en nuestro Trabajo de Integración Final que este año hay elecciones en Argentina y que prácticamente los 4 meses de desarrollo del mismo se verán impactados por las campañas electorales y los resultados de los comicios. No solo se elige presidente (las Primarias donde se elige el candidato se realizan el 13 de Agosto, las elecciones generales son el 22 de Octubre y en caso de haber balotaje se realizaría el 19 de Noviembre) sino también Intendentes municipales, Gobernadores Provinciales y se renuevan algunos asientos en el Congreso de la Nación tanto en la Cámara de Diputados como en la Cámara de Senadores.

La idea entonces es ir monitoreando en cada corte quincenal el ambiente preelectoral ya que tendrá influencia en las decisiones de inversión.

Al 30 de junio de 2023, recopilé 7 encuestas<sup>5</sup> e hice un promedio de intención de voto para las principales fuerzas políticas y candidatos en competencia. Los resultados son los siguientes:

Tabla 1.4

Candidato/ Fuerza política	30/6/2023
Horacio Rodriguez Larreta	12,5%
Patricia Bullrich	22,5%
<b>Juntos por el Cambio</b>	<b>35,1%</b>
Sergio Massa	23,9%
Juan Grabois	5,6%
<b>Unión por la Patria</b>	<b>29,5%</b>
Javier Milei	18,6%
<b>La Libertad Avanza</b>	<b>18,6%</b>

La principal fuerza política con intención de voto es **Juntos por el Cambio con 35,1%** promedio donde **Patricia Bullrich** se posiciona como la candidata electa ya que tiene 10 puntos más en intención de voto que Horacio Rodríguez Larreta.

<sup>5</sup> Marketing & Estadística, Analogías, Observatorio Electoral Consultores, Opinaia, Elección Consultores, Inteligencia Analítica y CB Consultora. Todas realizadas entre el 14 y 30 de junio 2023.

La segunda fuerza política con mayor intención de voto sería **Unión por la Patria con 29,5%** siendo el candidato electo **Sergio Massa**, actual ministro de economía.

**Javier Milei de la Libertad Avanza** quedaría rezagado en tercera posición con **18,6%** de intención de voto.

Con respecto a noticias relevantes ocurridas durante la quincena:

- Se anunció la inflación de junio fue de 6.0% m/m y se ubicó por debajo del 7.3% esperado en el REM del Banco Central. En términos interanuales, la inflación se aceleró a 115.6% a/a desde el 114.2% de mayo
- La tasa de Leliq se encuentra en 97,00%.
- Las reservas del BCRA se sitúan en USD 26.185 millones.
- El dólar MEP superó los \$489 y el CCL, \$520.
- Una comitiva del Ministerio de Economía viajó a Washington para cerrar una nueva revisión del acuerdo con el equipo técnico del FMI. El fondo informó el jueves 13 que los equipos de trabajo de la Argentina y el organismo "están trabajando intensamente" para alcanzar un entendimiento, reformular el programa de facilidades extendidas y completar la quinta revisión.
- El Índice S&P Merval varió casi 4% y el Índice de bonos IAMC tuvo una variación del 2,11%.

## **1.2 La película: Movimientos de Cartera (con justificación técnica, fundamental y/o de coyuntura.**

**IMPORTANTE:** Los plazos de liquidación y compensación serán tenidos en cuenta por única vez al realizar la operación CCL, posteriormente y a modo de facilitar y agilizar la compra/venta de activos, se asumirá que todos los activos tienen plazos de liquidación T+0, es decir de inmediato.

**IMPORTANTE:** También se asumirá que los precios de compra/venta serán los del cierre del día de operación. Es importante tener en cuenta que la diversificación base de los 100 millones de ARS vendrá dada por las premisas del Trabajo de Integración final que consisten en el armado tanto de una cartera local como global para un perfil de riesgo moderado.

Las comisiones del Bróker elegido vienen dadas por el Agente de Liquidación y Compensación Portfolio Personal Inversiones y se puede ver en el Anexo 1.

### **1.2.1 Movimientos Cartera Global**

El nacimiento de la cartera global se hará una vez se transfieran 50 M de ARS mediante el llamado dólar cable que consiste en la compra local de bonos argentinos que cotizan en el exterior (en este caso el AL30) su transferencia a un bróker del exterior y su venta en dólares en el extranjero (en AL30C). Esta operación tiene un parking de 2 días hábiles desde el día en que se deposita en la cuenta que viene dado 1 día después de la compra en el mercado local.

Los primeros movimientos de cartera vienen dados entonces por la compra del AL30 el primer día hábil del mes de julio, Lunes 3 de julio, su transferencia a coste 0 según las

comisiones de nuestro Bróker y su venta en el exterior. Con ello, **obtenemos 91.495 USD.**

Tipo de activo	Descripción	Ticker/ Código	Tipo de operación	Fecha de operación	Moneda	Cantidad Nominal	cotización a fecha de operación (c/1 v.n.)	Precio incluyendo coms., imp. y der.*	Importe transaccionado	Comisiones, impuestos y derechos	Posición (ARS)	Posición (USD)
Título Público	Bono en USD con venc. 2030 (ley Arg.)	AL30	compra	3/7/2023	ARS	335.143	148,1	149,2	49.999.990	365.311	49.634.678	0
Título Público	Bono en USD con venc. 2030 (ley Arg.)	AL30	transferencia al exterior	6/7/2023		335.143						
Título Público	Bono en USD con venc. 2030 (ley Arg.)	AL30C	venta	6/7/2023	USD	335.143	0,275	0,273	92.164	669,1	0	0
Moneda	Dólar estadounidense	USD	liquidación de venta	6/7/2023	USD	91.495						91.495

\* En el caso de una operación de compra, al precio de mercado se le suman las comisiones, impuestos y derechos de mercado y en el caso de venta se le restan.

### 1.2.1.1 Money Market

Mantener dólares en efectivo no es despreciable en términos de rendimientos debido a que el tipo de cambio CCL ha variado un 44% en el primer semestre del año. Sin embargo, ha quedado por debajo de la inflación acumulada que en el primer semestre registro un 50,7%. Entonces, solo una pequeña porción de la cartera se asignará a Money market de Cartera Global. Específicamente al ETF BIL, que sigue el rendimiento de los T-Bills de muy corto plazo americano (1-3 meses) dejando una pequeña reserva en efectivo en la cuenta.

Tipo de activo	Descripción	Ticker/ Código	Tipo de operación	Fecha de operación	Moneda	Cantidad Nominal	Cotización a fecha de operación (c/1vn)	Precio incluyendo coms., imp. y der.*	Importe transaccionado (USD)	Comisiones, impuestos y derechos (USD)	Posición (USD)
ETF	SPDR Bloomberg 1-3 Month T-Bill ETF	BIL	compra	6/7/2023	USD	34	91,5	92,2	3.134	23	3.111
Moneda	Dólar estadounidense	USD	n.a.	6/7/2023	USD	437	1,00				437

\* En el caso de una operación de compra, al precio de mercado se le suman las comisiones, impuestos y derechos de mercado y en el caso de venta se le restan.

### 1.2.1.2 Oro y Commodities

Las primeras posiciones de cartera en dólares en Oro y Commodities mediante la compra de ETFs que son instrumentos que replican el comportamiento de las especies subyacentes. En la cartera Global es en donde residirá el 100% de lo invertido en Oro y Commodities debido a la variedad de productos en dónde invertir que incluye los ETFs.

Como el perfil de riesgo de nuestro Cliente es moderado, el 5% del total de la cartera irá abocado a Oro por lo que se compra el ETF GLD. El 10% irá abocado a Commodities por lo que se seleccionan ETFs DBA, DBC, URA y LIT que invierten en productos agrícolas, commodities diversos, uranio y litio respectivamente. Para ponderar la inversión en estos activos, se calcula una frontera eficiente de un “mini portfolio de commodities” haciendo uso del Solver de Excel y tratando de maximizar el Sharpe Ratio. El portfolio óptimo (PO) de estos 4 activos nos sugiere que se invierta 57%, 26%, 1% y 15% respectivamente. Para agregarle un poco más de retorno esperado semanal (en 0,08%) y exposición al uranio que es un metal que se usa en la industria de energía nuclear, se baja la ponderación de DBA a 50%, se sube la ponderación de DBC a 30%, se sube URA a 5% y se mantiene LIT en 15%. Así el desvío estándar queda en 2,06% (a

diferencia del 1,97% del PO), y el retorno esperado en 0,3366% (a diferencia del 0,3284% del PO).

Tipo de activo	Descripción	Ticker/ Código	Tipo de operación	Fecha de operación	Moneda	Cantidad Nominal	Cotización a fecha de operación (c/1vn)	Precio incluyendo coms., imp. y der.*	Importe transaccionado (USD)	Comisiones, impuestos y derechos (USD)	Posición (USD)
ETF	SPDR Gold Shares	GLD	compra	6/7/2023	USD	54	177,3	178,6	9.644	70	9.575
ETF	Invesco DB Agriculture Fund (DBA)	DBA	compra	6/7/2023	USD	450	21,2	21,4	9.618	69	9.549
ETF	Invesco DB Commodity Index Tracking Fund	DBC	compra	6/7/2023	USD	252	22,8	23,0	5.785	42	5.743
ETF	Global X Lithium & Battery Tech ETF	LIT	compra	6/7/2023	USD	44	65,5	66,0	2.904	21	2.883
ETF	Global X Uranium ETF	URA	compra	6/7/2023	USD	47	20,4	20,5	965	7	958

\* En el caso de una operación de compra, al precio de mercado se le suman las comisiones, impuestos y derechos de mercado y en el caso de venta se le restan.

### 1.2.1.3 Renta Variable

Para el caso de las primeras colocaciones en Renta Variable, se ha decidido invertir inicialmente en ETFs que repliquen el rendimiento de índices de mercado y gradualmente ir desinvirtiendo alocando fondos a activos individuales específicos luego de un análisis más profundo y oportunidades eventuales de mercado. Así, se realizó un análisis similar al de los ETFs de commodities calculando una frontera eficiente de un portfolio de 3 activos (el DIA, SPY y ONEQ) que replican el comportamiento del índice Dow Jones Industrial Average, el S&P 500 y el Nasdaq Composite respectivamente. El resultado del cálculo de la frontera eficiente y del Portafolio Óptimo usando el Solver de Excel de estos 3 activos resulta en que el portfolio óptimo es invertir un 100% en el SPY ya que su desvío estándar semanal de los últimos 3 años es de 2,43% con un retorno promedio del 0,21% mientras que el DIA tiene un desvío estándar de 2,25% y un retorno de 0,18% y el ONEQ tiene un desvío estándar del 3,08% y retorno semanal del 0,17% (ver ejemplo de cálculo en [Anexo 2](#)).

Según el perfil de riesgo de nuestro cliente y la asignación táctica establecida al inicio del Trabajo, correspondería invertir un 30% en renta variable como base. Al ser una cartera global y minimizar en la mayor medida posible el riesgo no-sistemático o asistemático, se invertirá también en un ETF que siga el rendimiento de Equity de países excluyendo Estados Unidos. Se comparan muchos ETFs importantes que invierten en acciones de distintas regiones (EEMA y VPL que sigue el mercado Asia-Pacífico, FLN que sigue el mercado latinoamericano y el IEUR que sigue el mercado europeo. Se hace el mismo análisis de frontera eficiente y optimización de portfolio (ver ejemplo de cálculo en [Anexo 2](#)) y nos resulta que entre éste y el portfolio óptimo se sitúa en la cartera que tenga 100% de exposición al FLN que es el mercado latinoamericano.

Como la idea es diversificar en la mayor cantidad de países posibles, se decide optar por una comparación en ETFs Globales que excluyan a estados unidos y no en ETFs por regiones. Se comparan bastantes ETFs y se descartan algunos por invertir en una pequeña cantidad de países y algunos otros por tener rendimiento esperado negativo.

AL final de la comparación quedan 2 ETFs muy similares que son el ACWX y el IXUS ambos emitidos por BlackRock. Las tenencias por región, por país y por sector de la economía son muy similares y la única diferencia notable es que el IUX invierte un 8,2% en small cap companies, 20,4% en midcap companies y 70,2% en large cap companies mientras que el ACWX invierte prácticamente 0 en small cap.

Lo anterior sumado a que el IXUS presenta un retorno semanal esperado superior (0,067% vs 0,060%) cuando solo hay una mínima diferencia de riesgo (2,364% vs 2,359%), me llevan a tomar la decisión de invertir en el ETF IXUS.

Entonces la primera asignación en renta variable de la cartera global será en el SPY y en IXUS. El SPY tiene un desvío estándar semanal de 2,43% y un retorno esperado del 0,21% mientras que el IXUS tiene similar riesgo 2,36% y un rendimiento esperado del 0,07%. Si calculáramos la frontera eficiente y portfolio óptimo de estos 2 activos claramente nos daría un 100% de asignación en el SPY pero igualmente se invertirá el IXUS para diversificar países y no invertir todo en Equity de Estados Unidos.

Entonces, se procede a la compra resultando en los siguientes movimientos:

Tipo de activo	Descripción	Ticker/ Código	Tipo de operación	Fecha de operación	Moneda	Cantidad Nominal	Cotización a fecha de operación (c/1vn)	Precio incluyendo coms., imp. y der.*	Importe transaccionado (USD)	Comisiones, impuestos y derechos (USD)	Posición (USD)
ETF	SPDR S&P 500 ETF Trust	SPY	compra	6/7/2023	USD	58	439,7	442,9	25.685	185	25.500
ETF	iShares Core MSCI Total International Stock ETF	IXUS	compra	6/7/2023	USD	104	61,1	61,6	6.404	46	6.358

\* En el caso de una operación de compra, al precio de mercado se le suman las comisiones, impuestos y derechos de mercado y en el caso de venta se le restan.

#### 1.2.1.4. Renta Fija

Para el caso de la asignación inicial de Renta Fija de cartera internacional se opta por invertir en bonos corporativos y en bonos soberanos de países emergentes dejando a un lado los de EEUU debido a que las comisiones de entrada y salida sumarán 1,6% y el rendimiento de los bonos estadounidenses puede llegar a ser bajo en nuestro horizonte de inversión de 4 meses. Los TIPS tampoco parecieran una muy buena opción con la inflación acumulada del primer semestre del año en 1,7% según el Bureau of Labor Statistics de Estados Unidos y con expectativas del mercado en 0,3% para el mes de julio.

Se comparan entonces ETFs se bonos soberanos de países emergentes y de bonos corporativos con calificación BBB.

Comparamos 5 de los principales ETFs de Bonos de países emergentes: EMB de Blackrock Financial Management, VWOB de Vanguard, EMLC de VanEck, PCY de Invesco, EBND de State Street. Si bien todos tienen un retorno semanal esperado negativo, el portfolio óptimo de estos 5 activos (ver ejemplo de cálculo en [Anexo 2](#)), sería uno que incluya un 100% del EMLC de VanEck que tiene un desvío estándar

semanal del 1,42% y retorno esperado de -0.13% si tomamos el retorno esperado como el promedio del retorno semanal de los últimos 3 años.

Comparamos 5 de los principales ETFs de Bonos denominados “High Yield”, lo que quiere decir que su calificación crediticia por las Agencias calificadoras es menor a BBB. Según un reporte de S&P sobre el Default del año 2022, la tasa de incumplimiento para los bonos denominados como “speculative rate (high yield), en el 2022 fue de 1,92% y el promedio de los últimos 5 años ha sido de 2,74% teniendo en cuenta que en el año de la pandemia la tasa de incumplimiento ascendió a 5,51%, la mayor de los últimos 13 años<sup>6</sup>. Se compara entonces 5 de los ETFs de mayor liquidez en el mercado: HYG de Mirae Asset Global Investments Co., Ltd., JNK y SJNK de State Street, USHY de BlackRock y HYL B de DWS Group.

La mejor relación riesgo- retorno de estos 5 activos nos la brinda HYL B con un desvío estándar del 1,16% y retorno histórico semanal de los últimos 3 años de -0,07%.

Para terminar la primera asignación de renta fija en nuestra cartera global, se compran 6 de los ETFs más líquidos de bonos corporativos llamados *Investment Grade* Estos son IGIB y LQD de BlackRock, SPLB y SPIB de State Street y VCIT y VCLT de Vanguard.

La mejor relación riesgo- retorno de estos 6 activos nos la brinda SPLB con un desvío estándar de 1,73% y un retorno esperado de -0,23%.

Los 3 activos elegidos de Renta Fija se llevan a un portfolio para obtener una frontera eficiente y portfolio óptimo, dando como resultado que el 100% de la asignación debería de ser en el EMLC que contiene emisores de deuda de mercados emergentes. Como la idea es diversificar en la mayor medida posible, aun así se optará por invertir en deuda corporativa de estados unidos tanto para emisores con calificación BBB y superior como en emisores con calificación más baja.

Los 25,8 mil USD restantes de la cartera global se asignarán en estos 3 activos que siguen el desempeño de deuda resultando en estos movimientos:

Tipo de activo	Descripción	Ticker/ Código	Tipo de operación	Fecha de operación	Moneda	Cantidad Nominal	Cotización a fecha de operación (c/1vn)	Precio incluyendo coms., imp. y der.*	Importe transaccionado (USD)	Comisiones, impuestos y derechos (USD)	Posición (USD)
ETF	SPDR Portfolio Long Term Corporate Bond ETF	SPLB	compra	6/7/2023	USD	654	22,5	22,7	14.815	107	14.708
ETF	VanEck J.P. Morgan EM Local Currency Bond ETF	EMLC	compra	6/7/2023	USD	317	25,3	25,5	8.069	58	8.011
ETF	Xtrackers USD High Yield Corporate Bond ETF	HYLB	compra	6/7/2023	USD	118	34,0	34,2	4.035	29	4.006

\* En el caso de una operación de compra, al precio de mercado se le suman las comisiones, impuestos y derechos de mercado y en el caso de venta se le restan.

A medida que pasen las semanas, se invertirá en acciones específicas.

<sup>6</sup> Default, Transition, and Recovery\_ 2022 Annual Global Corporate Default And Rating Transition Study \_ S&P Global Ratings

## 1.2.2 Movimientos Cartera Doméstica

El primer movimiento de la cartera doméstica viene dado por la compra de la letra del Tesoro que ajusta por CER X18L3 el primer día hábil del mes hasta su venta el 10 de julio cuando se incorporarán otros activos de este primer corte. Este instrumento se considera prácticamente de riesgo 0 al ser deuda de corto plazo en moneda local.

Tipo de activo	Descripción	Ticker/Código	Tipo de operación	Fecha de operación	Moneda	Cantidad Nominal	Cotización a fecha de operación (c/1vn)	Precio incluyendo coms.,imp. y der.*	Importe transaccionado (ARS)	Comisiones, impuestos y derechos (ARS)	Posición Inicial (ARS)
Efectivo	Pesos Argentinos	ARS	APERTURA	3/7/2023	ARS	50.000.000			50.000.000	0	50.000.000
Letras locales	Letras del Tesoro a descuento ajustada por CER	X18L3	compra	3/7/2023	ARS	39.122.300	1,28	1,3	49.979.762	75.356	49.904.406
Letras locales	Letras del Tesoro a descuento ajustada por CER	X18L3	venta	10/7/2023	ARS	39.122.300	1,30	1,3	50.769.009	76.661	50.692.348

\* En el caso de una operación de compra, al precio de mercado se le suman las comisiones, impuestos y derechos de mercado y en el caso de venta se le restan.

### 1.2.2.1 Money Market

El 10% como base de la cartera consolidada irá abocado a Money Market, de este 10% alrededor del 78% del mismo será en Money Market local debido a que las comisiones de compra/venta hacen más rentable invertir en papeles locales por los bajos rendimientos del Money Market del exterior. Por lo tanto, ese 78% se asigna a la Letra del Tesoro a Descuento Ajusta por CER con vencimiento en noviembre 2023. Esto lo haremos para venderla al cierre de la cartera y por tener el "view" de que las expectativas de inflación seguirán subiendo como lo lleva haciendo en todo el año no solo según el REM [ver Tabla 1.5], sino también según las tasas futuras implícitas en la Curva de ARS (Letras a descuento, Bonte 23 y Bonte 26) que tienen dentro la inflación esperada [ver Tabla 1.6] [ver Gráfico 1.1]. Si se da este caso, el precio de la LECER a noviembre aumentaría. Nos posicionaremos en la LECER que vence en noviembre también para no incurrir en comisiones si invertimos en las LECER de más corto plazo y vamos "rolleando" hasta llegar a finales de octubre.

Tipo de activo	Descripción	Ticker/Código	Tipo de operación	Fecha de operación	Moneda	Cantidad Nominal	Cotización a fecha de operación (c/1vn)	Precio incluyendo coms.,imp. y der.*	Importe transaccionado (ARS)	Comisiones, impuestos y derechos (ARS)	Posición Inicial (ARS)
Letras locales	Letras del Tesoro a descuento ajustada por CER	X23N3	compra	10/7/2023	ARS	7.011.200	1,11	1,11	7.811.738	11.778	7.799.960

\* En el caso de una operación de compra, al precio de mercado se le suman las comisiones, impuestos y derechos de mercado y en el caso de venta se le restan.

Tabla 1.5

Variable	30/12/2022	var. (%) mensual	31/1/2023	var. (%) mensual	28/2/2023	var. (%) mensual	31/3/2023	var. (%) mensual	29/4/2023	var. (%) mensual	31/5/2023	var. (%) mensual	30/6/2023	var. (%) mensual
Inflación esperada (próx.12m)	98,4	-2%	98,5	0%	104	5%	113	9%	147	29%	171	17%	161	-6%
Inflación i.a. esperada (Dic. 23)	98,4	-1%	97,6	-1%	100	2%	110	10%	126	15%	149	18%	142	-4%

Fuente: REM del BCRA

**Tabla 1.6**

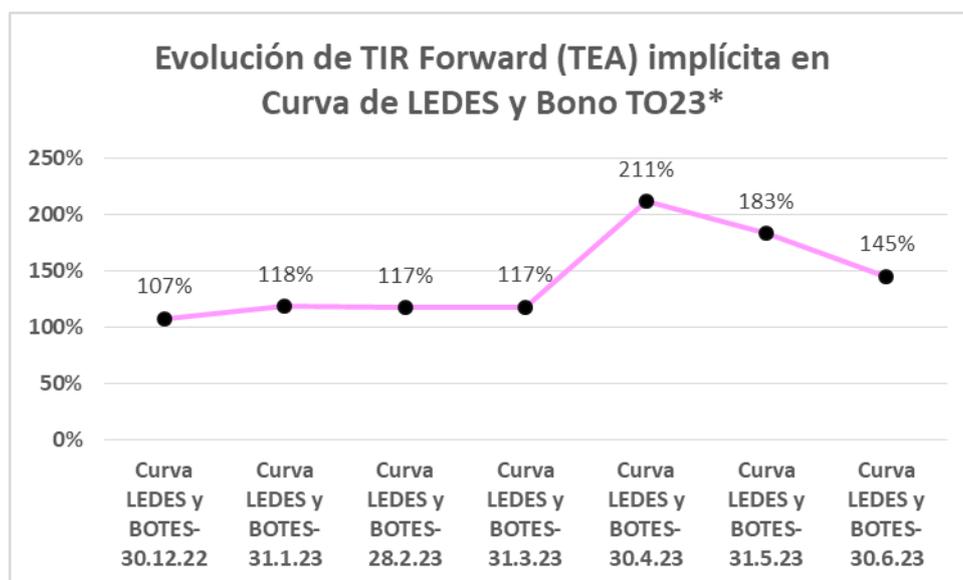
Fecha	Curvas con fecha	TIR Forward (TEA)*	Dentro de (días)**	Durante (días)**	Desde	Hasta
30/12/2022	Curva LEDES y BOTES- 30.12.22	107%	14	136	13-ene-23	28-may-23
31/1/2023	Curva LEDES y BOTES- 31.1.23	118%	13	122	12-feb-23	15-jun-23
28/2/2023	Curva LEDES y BOTES- 28.2.23	117%	14	121	13-mar-23	13-jul-23
31/3/2023	Curva LEDES y BOTES- 31.3.23	117%	11	103	10-abr-23	22-jul-23
30/4/2023	Curva LEDES y BOTES- 30.4.23	211%	46	49	15-jun-23	2-ago-23
31/5/2023	Curva LEDES y BOTES- 31.5.23	183%	24	49	24-jun-23	12-ago-23
30/6/2023	Curva LEDES y BOTES- 30.6.23	145%	14	48	14-jul-23	31-ago-23

Fuente: Cálculo propio en base a data IAMC.

\* TIR Forward (TEA) implícita utilizando la LEDES más corta vigente a la fecha de cálculo y el Bono TO23.

\*\* Según Modified Duration de los instrumentos utilizados, NO fecha de vencimiento.

**Gráfico 1.1**



\*Ver Tabla 1.6 para mirar el período de vigencia que tendría ese nivel de tasa.

### 1.2.2.2 Renta Variable

Para el caso de las primeras colocaciones en Renta Variable de la Cartera Doméstica, se invertirá en acciones que cotizan en la Bolsa local.

Vale recordar que a lo largo del primer semestre del año, la bolsa local rindió 106% medido en ARS y un impresionante 43% medido en Dólar CCL.

De la bolsa local se analizarán alrededor de 60 papeles que están vigentes y que el mercado los opera regularmente.

Las alrededor de 60 empresas se clasificarán de acuerdo al sector en donde operan. Las clasificaciones serán:

Alimentos + Bebidas + Agro y ganadería
Automotriz + Aerotransporte + Transporte
Banca + Seguros + Otros servicios Financieros
Computación + Software + Telecomunicaciones + Productos electrónicos + Semiconductores
Construcción y materiales
Entretenimiento+ Hotelería + Recreación + Gaming + Retransmisión + Editorial
Farmacéutica + Productos y Servicios de Salud
Inmobiliaria y Construcción de Hogar
Metales + Minería + Siderurgia
OIL & Gas + Energía + Químicos
Otros
Retail consumo masivo + Calzado+ Ropa+ Productos de hogar

\*Los colores del resaltado nos ayudarán con la identificación de la industria de las distintas especies\*

[En el anexo 3 se podrán ver breves descripciones de las empresas]

Dentro del ámbito local, el criterio de selección de activos será diferente al de Renta Variable Global, ya que al tener la economía argentina un alto grado de inflación, mirar la evolución de las cotizaciones en pesos en un gráfico no tiene mucho sentido ya que prácticamente todos los papeles aumentan y no necesariamente es un crecimiento real sino debido a la inflación. Por eso, cuando se analicen los papeles, se tendrá que recurrir a medirlos en dólares pero no al dólar oficial porque existen diversas restricciones a la libre fluctuación de la moneda, por lo tanto, el análisis se realizará mirando la evolución de los precios a Tipo de Cambio Dólar Contado con Liquidación (CCL), que es el que usaremos para calcular el rendimiento en dólares de las carteras.

Como el rendimiento de la Cartera Doméstica la compararemos contra un Benchmark en pesos, para el análisis de retorno y rendimiento no se dejará a un lado sus rendimientos en pesos. Al analizar la evolución de precios en un gráfico si se usará la cotización a “Dólar CCL”.

Entonces, el punto de partida para decidir que activos seleccionar se hará en base a un análisis de rendimiento semanal esperado y riesgo esperado medido con la desviación estándar del rendimiento semanal de los últimos 18 meses usando las cotizaciones de precio **CON AJUSTE por dividendos y splits** que es lo recomendado al analizar series históricas.

El resultado del retorno semanal promedio y el riesgo (desviación estándar de 18 meses del rendimiento semanal) en ARS de los últimos 18 meses (del 01.07.2022 al 30.06.2023) es el siguiente:

**Tabla 1.7**

\*Ordenado de menor Riesgo ARS a mayor Riesgo ARS\*.

Panel	Empresa	Ticker	ARS	ARS	Dólar CCL	Dólar CCL
			Retorno semanal (promedio 18 meses)	Riesgo (desvío estándar de 18 meses del ret. Sem.)	Retorno semanal (promedio 18 meses)	Riesgo (desvío estándar de 18 meses del ret. Sem.)
Panel General	DOMEC Compañía de Artefactos Domésticos S.A.I.C.y F.	DOME	0,7%	3,1%	-0,5%	5,2%
Panel General	Consultatio S.A.	CTIO	1,0%	4,3%	-0,1%	5,0%
Panel Líder	Loma Negra C.I.A.S.A.	LOMA	1,4%	4,4%	0,3%	5,0%
Panel General	Holcim (Argentina) S.A.	HARG*	1,5%	4,8%	0,3%	5,6%
Panel General	Laboratorios Richmond S.A.C.I.F.	RICH	1,2%	4,8%	0,1%	6,7%
Panel Líder	Banco de Valores S.A.	VALO	1,9%	4,8%	0,7%	5,6%
Panel General	B-Gaming S.A.	GAMI*	1,2%	5,0%	0,0%	6,4%
Panel Líder	Mirgor S.A.C.I.F.I.A.	MIRG	1,1%	5,0%	0,0%	6,0%
Panel General	Rigolleau S.A.	RIGO	1,8%	5,0%	0,6%	6,4%
Panel General	Boldt S.A.	BOLT	1,0%	5,1%	-0,2%	6,6%
Panel Líder	Sociedad Comercial del Plata S..A.	COME	2,4%	5,3%	1,3%	5,7%
Panel General	Sociedad Anónima Importadora y Exportadora de la Patagonia	PATA	2,4%	5,4%	1,2%	5,7%
Panel General	Edesa Holding S.A.	EDSH	2,1%	5,4%	0,9%	6,8%
Panel General	Garovaglio & Zorraquín S.A.	GARO	0,7%	5,5%	-0,4%	6,5%
Panel Líder	Pampa Energía S.A.	PAMP	2,1%	5,6%	0,9%	5,5%
Panel General	Banco Patagonia S.A.	BPAT	1,6%	5,7%	0,5%	6,7%
Panel Líder	Central Puerto S.A.	CEPU	2,1%	5,7%	1,0%	6,7%
Panel General	Molinos Río de la Plata S.A.	MOLI	2,3%	5,7%	1,2%	6,5%
Panel General	Morixe Hemrnaos S.A.C.I.	MORI	1,1%	5,7%	0,0%	6,0%
Panel General	Polledo S.A.I.C.y F.	POLL	1,0%	5,8%	-0,1%	6,9%
Panel General	Inversiones y Representaciones S.A.	IRSA	2,2%	6,0%	1,1%	6,1%
Panel General	DYCASA S.A.	DYCA	0,8%	6,3%	-0,4%	7,8%

			ARS	ARS	Dólar CCL	Dólar CCL
			Retorno semanal (promedio 18 meses)	Riesgo (desvío estándar de 18 meses del ret. Sem.)	Retorno semanal (promedio 18 meses)	Riesgo (desvío estándar de 18 meses del ret. Sem.)
Panel	Empresa	Ticker				
Panel Líder	Telecom Argentina S.A.	TECO2	1,4%	6,3%	0,3%	6,3%
Panel General	Carlos Casado S.A.	CADO	2,2%	6,3%	1,0%	6,9%
Panel Líder	Aluar Aluminio Argentino S.A.I.C.	ALUA	1,9%	6,4%	0,7%	6,2%
Panel General	GCDI S.A.	GCDI	1,1%	6,4%	0,0%	7,3%
Panel Líder	Bolsas y Mercados Argentinos S.A.	BYMA	1,6%	6,4%	0,5%	5,6%
Panel General	Naturgy Ban S.A.	GBAN	1,9%	6,4%	0,8%	8,0%
Panel General	Carbochlor S.A.	CARC	1,5%	6,5%	0,4%	6,3%
Panel Líder	Transportadora Gas del Sur S.A.	TGSU2	2,6%	6,5%	1,5%	7,2%
Panel General	Agrometal S.A.I.	AGRO	1,5%	6,6%	0,4%	7,4%
Panel Líder	Grupo Financiero Galicia S.A.	GGAL	2,0%	6,6%	0,9%	7,1%
Panel General	Distribuidora de Gas Cuyana S.A.	DGCU2	2,7%	6,7%	1,5%	7,5%
Panel General	MetroGas S.A.	METR	2,2%	6,7%	1,1%	7,8%
Panel General	Cablevisión Holding S.A.	CVH	1,1%	6,7%	-0,1%	7,5%
Panel Líder	Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A.	EDN	2,4%	6,7%	1,3%	8,0%
Panel General	Compañía Introdutora de Buenos Aires S.A.	INTR	1,7%	6,8%	0,6%	7,7%
Panel General	Ledesma S.A. Agrícola Industrial	LEDE	1,9%	6,9%	0,8%	6,3%
Panel Líder	Grupo Supervielle S.A.	SUPV	1,7%	6,9%	0,6%	7,1%
Panel General	Autopistas del Sol S.A.	AUSO	2,2%	6,9%	1,0%	8,3%
Panel Líder	YPF S.A.	YFPD	2,9%	7,0%	1,7%	7,6%
Panel Líder	Cresud S.A.CI.F. y A.	CRES	2,0%	7,0%	0,8%	7,3%
Panel Líder	Banco Macro S.A.	BMA	2,5%	7,1%	1,3%	7,5%
Panel General	S.A. San Miguel A.G.I.C.I. y F.	SAMI	1,0%	7,1%	-0,1%	6,9%

			ARS	ARS	Dólar CCL	Dólar CCL
			Retorno semanal (promedio 18 meses)	Riesgo (desvío estándar de 18 meses del ret. Sem.)	Retorno semanal (promedio 18 meses)	Riesgo (desvío estándar de 18 meses del ret. Sem.)
Panel	Empresa	Ticker				
Panel General	Instituto Rosenbusch S.A.	ROSE	0,9%	7,1%	-0,3%	7,6%
Panel General	Longvie S.A.	LONG	0,8%	7,1%	-0,3%	7,5%
Panel General	Grupo Concesionario del Oeste S.A.	OEST	2,1%	7,2%	1,0%	8,6%
Panel General	Endesa Costanera S.A.	CECO2	2,3%	7,2%	1,2%	7,7%
Panel General	Grimoldi S.A.	GRIM	1,8%	7,2%	0,7%	7,7%
Panel General	Grupo Clarín S.A.	GCLA	1,6%	7,2%	0,5%	7,8%
Panel Líder	Banco BBVA Argentina S.A.	BBAR*	2,5%	7,2%	1,3%	8,2%
Panel General	Banco Hipoteacriio S.A.	BHIP	1,7%	7,3%	0,6%	7,7%
Panel Líder	Compañía deTransportede Energía Eléctrica de Alta Tensión Transener S.A.	TRAN	2,5%	7,3%	1,3%	8,1%
Panel Líder	Ternium Argentina S.A.	TXAR*	1,9%	7,5%	0,6%	7,2%
Panel General	Camuzzi Gas Pampeana	CGPA2	2,9%	7,5%	1,7%	8,2%
Panel General	Molinos Agro S.A.	MOLA	2,3%	7,5%	1,2%	8,3%
Panel General	Inversora Juramento S.A.	INVJ	2,2%	7,6%	1,0%	7,6%
Panel General	Havanna Holding S.A.	HAVA	2,7%	7,9%	1,5%	8,3%
Panel General	Ferrum S.A. de Cerámica y Metalurgia	FERR	1,8%	8,3%	0,7%	8,5%
Panel General	Molinos Juan Semino S.A.	SEMI	2,7%	8,5%	1,6%	9,2%
Panel Líder	Transportadora Gas del Norte S.A.	TGNO4	2,5%	8,9%	1,3%	9,6%
Panel General	Celulosa ArgentinaS S.A.	CELU	3,4%	9,0%	2,3%	9,8%
Panel General	Capex S.A.	CAPX	3,8%	9,2%	2,6%	10,0%
Panel General	Fiplasto S.A.	FIPL	1,9%	9,2%	0,8%	10,3%

**DOME, EDSH y POLL** no los tomaremos en cuenta debido a que suelen tener nula negociación en algunas ruedas durante el período que tomamos como muestra.

A partir de aquí, comparamos cada activo contra el resto para fijarnos cuáles tienen mejor relación Riesgo vs. Retorno (por ejemplo, 2 activos tiene un retorno semanal promedio de 2% pero uno tiene un desvío estándar 5% y el otro tiene un desvío estándar de 8%, **entonces se decantaría por invertir en el primero y no en el segundo ya que éste último es más riesgoso, más volátil**). De este análisis surgirá las clasificaciones “Invertir”, “Monitorear” y “No invertir”.

Como la idea es diversificar entre sectores también, es posible que para algunas especies se sea más flexible en clasificación.

Como resultado de ese análisis, las especies calificadas como “Invertir” son las siguientes:

**Tabla 1.8**

Panel	Empresa	Ticker	ARS	ARS	Dólar CCL	Dólar CCL	Decisión de inv.
			Retorno semanal (promedio 18 meses)	Riesgo (desvío estándar de 18 meses del ret. Sem.)	Retorno semanal (promedio 18 meses)	Riesgo (desvío estándar de 18 meses del ret. Sem.)	
Panel Líder	Banco de Valores S.A.	VALO	1,9%	4,8%	0,7%	5,6%	Invertir
Panel Líder	Sociedad Comercial del Plata S..A.	COME	2,4%	5,3%	1,3%	5,7%	Invertir
Panel General	Sociedad Anónima Importadora y Exportadora de la Patagonia	PATA	2,4%	5,4%	1,2%	5,7%	Invertir
Panel Líder	Pampa Energía S.A.	PAMP	2,1%	5,6%	0,9%	5,5%	Invertir
Panel General	Molinos Río de la Plata S.A.	MOLI	2,3%	5,7%	1,2%	6,5%	Invertir
Panel General	Inversiones y Representaciones S.A.	IRSA	2,2%	6,0%	1,1%	6,1%	Invertir

Banco de Valores, Sociedad Comercial del Plata, Sociedad Anónima Importadora y Exportadora de la Patagonia, Pampa Energía, Molinos Río de la Plata, Inversiones y Representaciones S.A. son las elegidas debido a que se impusieron contra el resto por tener mejor relación riesgo vs retorno.

Se invertirá entonces en 5 sectores: Industria financiera, Alimenticia, Consumo Masivo, Energía e Inmobiliaria.

Por otro lado, del análisis surgieron algunas compañías a “monitorear”:

**Tabla 1.9**

Panel	Empresa	Ticker	ARS	ARS	Dólar CCL	Dólar CCL	Decisión de inv.
			Retorno semanal (promedio 18 meses)	Riesgo (desvío estándar de 18 meses del ret. Sem.)	Retorno semanal (promedio 18 meses)	Riesgo (desvío estándar de 18 meses del ret. Sem.)	
Panel Líder	Loma Negra C.I.A.S.A.	LOMA	1,4%	4,4%	0,3%	5,0%	Monitorear
Panel General	Holcim (Argentina) S.A.	HARG*	1,5%	4,8%	0,3%	5,6%	Monitorear
Panel General	Laboratorios Richmond S.A.C.I.F.	RICH	1,2%	4,8%	0,1%	6,7%	Monitorear
Panel General	B-Gaming S.A.	GAMI*	1,2%	5,0%	0,0%	6,4%	Monitorear
Panel Líder	Central Puerto S.A.	CEPU	2,1%	5,7%	1,0%	6,7%	Monitorear
Panel Líder	Telecom Argentina S.A.	TECO2	1,4%	6,3%	0,3%	6,3%	Monitorear
Panel General	Carlos Casado S.A.	CADO	2,2%	6,3%	1,0%	6,9%	Monitorear
Panel Líder	Aluar Aluminio Argentino S.A.I.C.	ALUA	1,9%	6,4%	0,7%	6,2%	Monitorear
Panel Líder	Bolsas y Mercados Argentinos S.A.	BYMA	1,6%	6,4%	0,5%	5,6%	Monitorear
Panel Líder	Transportadora Gas del Sur S.A.	TGSU2	2,6%	6,5%	1,5%	7,2%	Monitorear
Panel General	Distribuidora de Gas Cuyana S.A.	DGCU2	2,7%	6,7%	1,5%	7,5%	Monitorear
Panel Líder	YPF S.A.	YPFD	2,9%	7,0%	1,7%	7,6%	Monitorear
Panel Líder	Banco Macro S.A.	BMA	2,5%	7,1%	1,3%	7,5%	Monitorear
Panel Líder	Banco BBVA Argentina S.A.	BBAR*	2,5%	7,2%	1,3%	8,2%	Monitorear
Panel Líder	Compañía de Transporte de Energía Eléctrica de Alta Tensión Transener S.A.	TRAN	2,5%	7,3%	1,3%	8,1%	Monitorear
Panel General	Camuzzi Gas Pampeana	CGPA2	2,9%	7,5%	1,7%	8,2%	Monitorear
Panel General	Capex S.A.	CAPX	3,8%	9,2%	2,6%	10,0%	Monitorear

El resto de los papeles se clasificaron en “No invertir” y en un principio no invertiremos

a lo largo del trabajo salvo un movimiento o noticia importante que lo justifique.

La decisión de invertir tiene un segundo paso que es el mirar la evolución histórica (18 meses debido a nuestro horizonte de inversión de 4 meses o menos) del precio diario ajustado convertido a “Dólar CCL” en un gráfico para identificar **la tendencia del precio**.

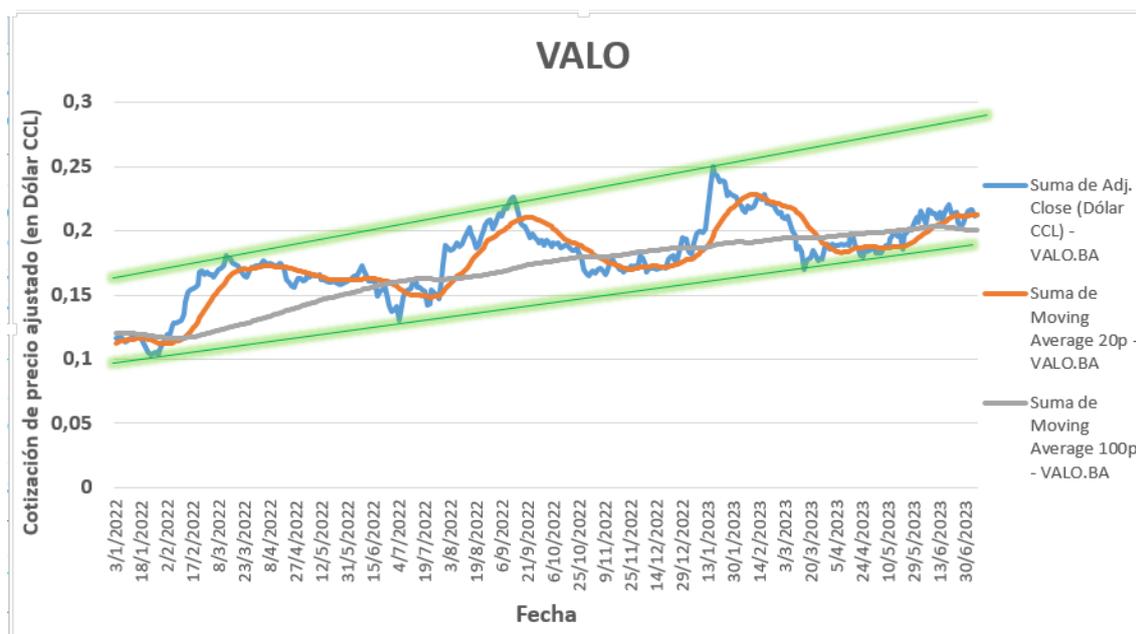
En el caso de activos argentinos de renta variable no podré hacer un Análisis Técnico a profundidad debido a lo comentado anteriormente sobre las cotizaciones en ARS que desvirtúan el análisis. Las plataformas virtuales que permiten hacer análisis técnico que tengo a disposición solo dejan hacerlo con la cotización en ARS o al dólar oficial.

Aun así, hice un cálculo de 2 Medias Móviles, una de corto plazo (20 períodos), que en este caso serían días hábiles y la Media Móvil de 100 períodos teniendo en cuenta nuestro horizonte de inversión que puede llegar a 16 semanas (80 ruedas más o menos) que nos servirá para determinar con mayor certeza si el precio del activo se encuentra en tendencia alcista o no.

Se considerará “en tendencia alcista” un activo en que su Media Móvil de corto plazo esté por encima de la Media Móvil de largo plazo.

Procedemos entonces a graficar la evolución de los últimos 18 meses del precio diario AJUSTADO convertido al tipo de cambio “CCL” de su fecha correspondiente de los activos que clasificamos como “invertir” según el análisis de Riesgo vs Retorno anterior.

Gráfico 1.2



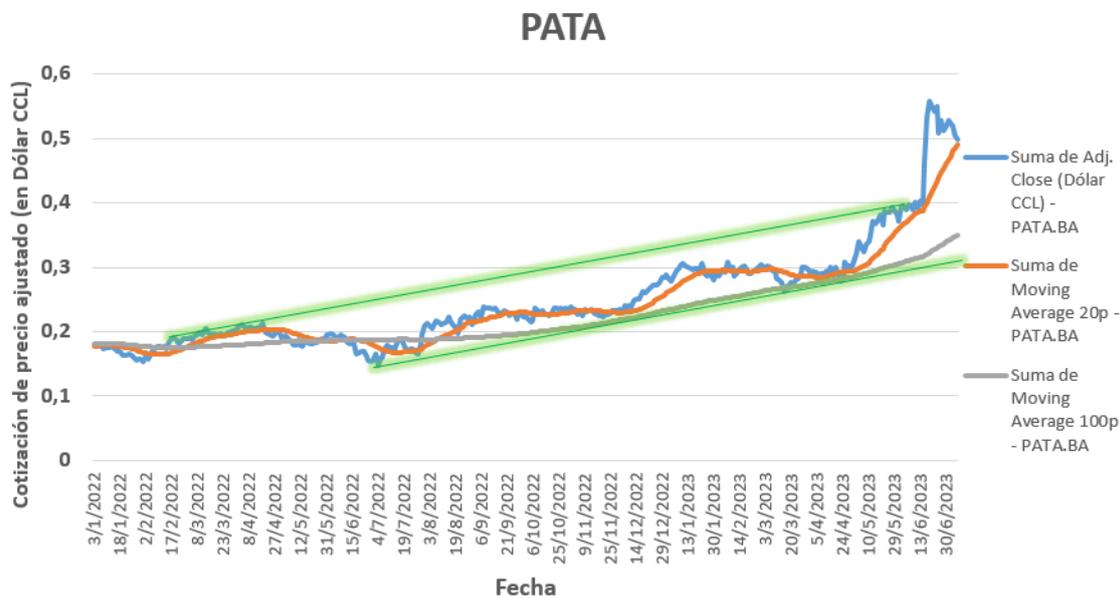
- **VALO:** en tendencia alcista. Media Móvil 20p por encima de Media Móvil 100p.

**Gráfico 1.3**



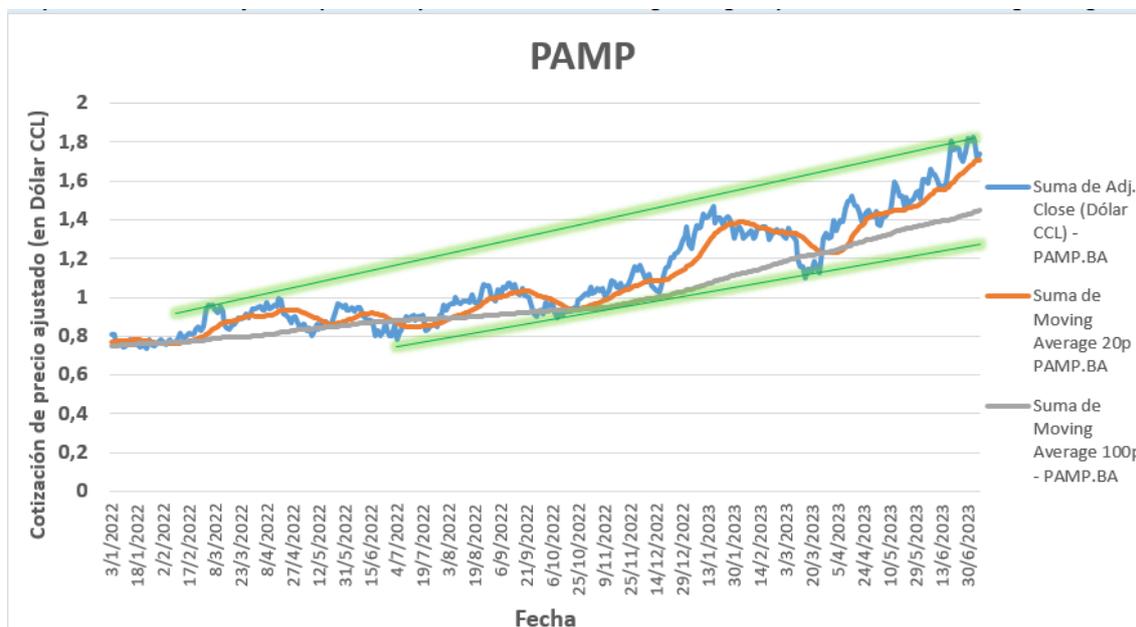
- **COME:** en tendencia alcista. Media Móvil 20p por encima de Media Móvil 100p.

**Gráfico 1.3**



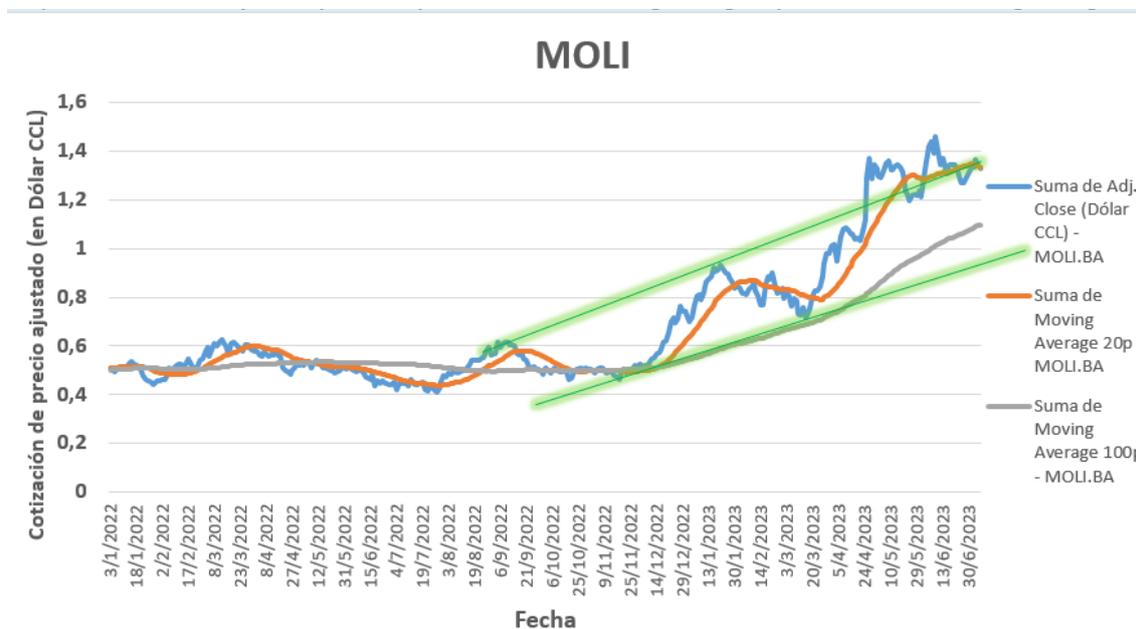
- **PATA:** en tendencia alcista. Media Móvil 20p por encima de Media Móvil 100p.

**Gráfico 1.4**



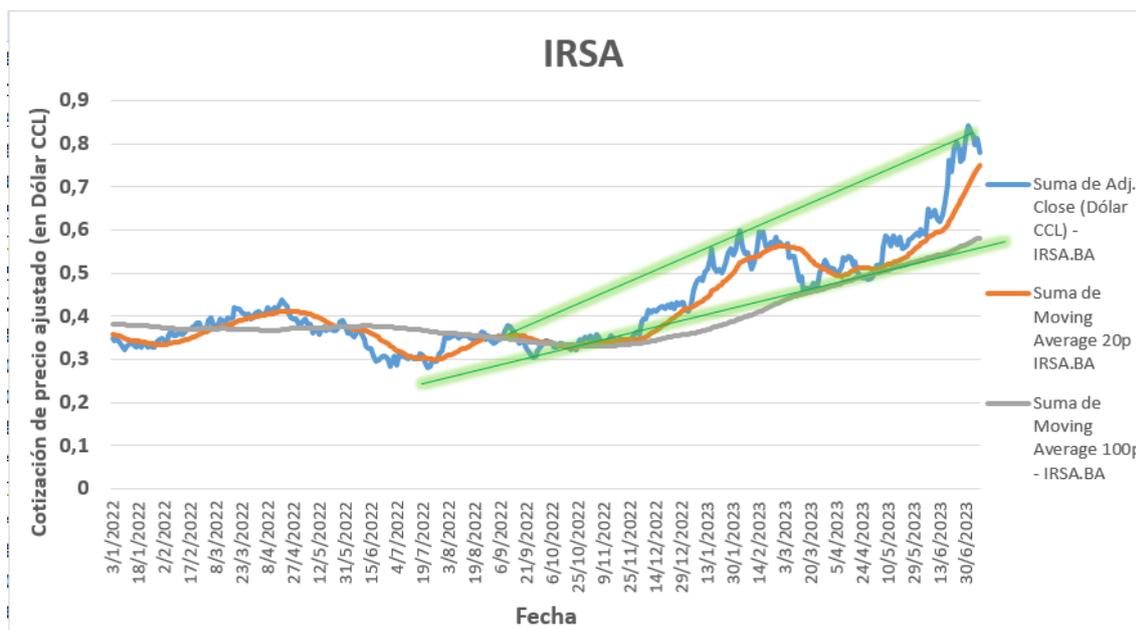
- **PAMP:** en tendencia alcista. Media Móvil 20p por encima de Media Móvil 100p.

**Gráfico 1.5**



- **MOLI:** en tendencia alcista. Media Móvil 20p por encima de Media Móvil 100p.

**Gráfico 1.6**



- **IRSA:** en tendencia alcista. Media Móvil 20p por encima de Media Móvil 100p.

Podemos observar entonces que las 6 especies que habíamos calificado como “invertir” de acuerdo a su relación riesgo retorno comparándolos contra el resto de las 60 especies, están al 7 de julio 2023 en racha alcista.

Para el resto de especies calificadas a “monitorear”, durante el transcurso del Trabajo de Integración Final, iremos siguiendo su evolución diaria por si surge una oportunidad de compra de acuerdo a su nivel de precio o noticia importante que lo justifique.

Dentro de las inversiones en Renta Variable, además de invertir en estos 6 papeles, procederemos a invertir en FCI que diversifiquen aún más la cartera, de este modo se procederá a invertir en algún FCI que invierta en Latinoamérica y un FCI que replique o que su rendimiento sea similar al del Merval.

Para el primer FCI, nos fijamos en la CAFCI y la CNV los fondos de Renta Variables en Pesos que inviertan en la región de Latinoamérica. La búsqueda nos arroja como resultado 7 clases de Fondos gestionados por Investis Asset Management, Delta Asset Management y BBVA Asset Management:

**CAMARA ARGENTINA DE FONDOS COMUNES DE INVERSION**  
Reconquista 144 - Piso 14 - C1003ABD- Ciudad de Buenos Aires - Tel: 5272-1430  
**Reporte: Planilla Diaria (Valores sujetos a revisión)**

Fondo	Clasificación			Fecha	Valor (mil cuotas)		Variación cuota %			Cantidad de cuotas	Patrimonio	Market Share
	Moneda	Región	Horizonte		Actual	Reexp. Pesos	30/06/23	30/12/22	30/06/22			
<b>Renta Variar Pes Argent - a</b>												
Compass Small Cap II - Clase D	ARS	Latam	Lar	10/07/23	258.511,775	131.935,125	-0,794	71,451	99,923	264.852	68.467.427,98	0,025
Compass Small Cap II - Clase E	ARS	Latam	Lar	10/07/23	295.003,077	150.558,975	-0,769	72,341	101,936	266.969	78.756.605,74	0,029
Compass Small Cap II - Clase F	ARS	Latam	Lar	10/07/23	362.236,918	184.872,713	-0,692	75,171	108,407	0	0,00	0,000
Delta Latinoamerica - Clase A	ARS	Latam	Lar	10/07/23	339.543,353	339.543,353	0,997	86,681	190,174	385.314	130.830.681,48	0,048
Latinoamerica - FBA Acciones Latinoamericana - Clase A	ARS	Latam	Lar	10/07/23	70.022,046	70.022,046	1,036	88,062	194,289	25.461	1.782.812,66	0,001
FBA Acciones Latinoamericana - Clase A	ARS	Latam	Lar	10/07/23	394.292,133	394.292,133	-1,991	96,057	215,069	3.606.316	1.421.942.017,16	0,518
FBA Acciones Latinoamericana - Clase B	ARS	Latam	Lar	10/07/23	514.540,781	514.540,781	-1,949	97,644	219,960	1.130.013	581.437.632,71	0,212

Fondo	Sociedad Depositaria	Sociedad Gerente	Comision Ingreso	Honorarios Adm. SG	Honorarios Adm. SD	Gastos Ord Geston	Comision Rescate	Comision Transferencia	Honorarios Éxito	Moneda Fondo	Plazo Liq.	Mínimo de Inversión
<b>Renta Variar Peso Argentina</b>												
Compass Small Cap II - Clase D	Banco de Valores S.A.	Investis Asset Management S.A.S.G.F.C.I.	0,0000	4,0000	0,1250	0,0000	0,0000	0,0000	N	USD	5	1,000
Compass Small Cap II - Clase E	Banco de Valores S.A.	Investis Asset Management S.A.S.G.F.C.I.	0,0000	3,0000	0,1250	0,0000	0,0000	0,0000	N	USD	5	1,000
Compass Small Cap II - Clase F	Banco de Valores S.A.	Investis Asset Management S.A.S.G.F.C.I.	0,0000	2,0000	0,1250	0,0000	0,0000	0,0000	N	USD	5	1,000
Delta Latinoamerica - Clase A	Banco de Valores S.A.	Delta Asset Management S.A.	0,0000	3,9000	0,1210	0,0000	0,0000	0,0000	N	ARS	2	1,000
Delta Latinoamerica - Clase B	Banco de Valores S.A.	Delta Asset Management S.A.	0,0000	2,5000	0,1210	0,0000	0,0000	0,0000	N	ARS	2	1,000
FBA Acciones Latinoamericana - Clase A	BBVA Argentina S.A.	BBVA Asset Management Argentina S.A.U.S.G.F.C.I.	0,0000	3,4300	0,1210	0,0000	0,0000	0,0000	N	ARS	2	1.000,000
FBA Acciones Latinoamericana - Clase B	BBVA Argentina S.A.	BBVA Asset Management Argentina S.A.U.S.G.F.C.I.	0,0000	1,9000	0,1210	0,0000	0,0000	0,0000	N	ARS	2	1.000,000

Fuente: CAFCI

Se decide invertir en **Compass Small Cap II – Clase D** (que es el FCI minorista), debido a que la exposición de sus tenencias es a Brasil, Chile y México mientras que el FCI del BBVA y el del Delta Asset Management tienen la mayoría de exposición a Argentina que ya la estamos abarcando.

El objetivo del fondo según sus gestores es la de “la apreciación del capital mediante la inversión en acciones de mediana y baja capitalización bursátil de América Latina”.

Para el FCI, que replique o cuyo rendimiento sea similar al del Merval, se elige el FCI de Galicia Asset Management llamado “FIMA Acciones – Clase A” cuyo rendimiento suele ser muy parecido al índice S&P Merval: En lo que va del año hasta el 10 de julio 2023, el índice S&P Merval ha subido 105% mientras que el Fondo Fima Acciones ha rendido un 101%. Durante el año 2022, el índice subió 135% mientras que el fondo rindió 139%.

Tabla 1.10

	Fondo FIMA Acciones - Clase A	Índice S&P merval
<b>Rendimiento Acum. Al 10.07.2023</b>	101%	105%
<b>Rendimiento 2022</b>	139%	135%

*Fuente: Cálculos propios en base a CNV y S&P Global.*

Procedemos entonces a invertir y registrar los primeros movimientos en Renta Variable de la Cartera Doméstica.

Tipo de activo	Descripción	Ticker/ Código	Tipo de operación	Fecha de operación	Moneda	Cantidad Nominal	Cotización a fecha de operación (c/1vn)	Precio incluyendo coms., imp. y der.*	Importe transaccionado (ARS)	Comisiones, impuestos y derechos (ARS)	Posición Inicial (ARS)
Acción	Banco de Valores S.A.	VALO	compra	10/7/2023	ARS	11.888	107,3	108,0	1.284.372	9.384	1.274.988
Acción	Sociedad Comercial del Plata S.A.	COME	compra	10/7/2023	ARS	33.160	38,5	38,7	1.284.386	9.384	1.275.002
Acción	Sociedad Anónima Importadora y Exportadora de la Patagonia	PATA	compra	10/7/2023	ARS	5.236	243,5	245,3	1.284.350	9.384	1.274.966
Acción	Pampa Energía S.A.	PAMP	compra	10/7/2023	ARS	1.498	851,0	857,2	1.284.105	9.382	1.274.723
Acción	Molinos Río de la Plata S.A.	MOLI	compra	10/7/2023	ARS	1.907	668,5	673,4	1.284.212	9.383	1.274.830
Acción	Inversiones y Representaciones S.A.	IRSA	compra	10/7/2023	ARS	2.893	440,7	443,9	1.284.291	9.383	1.274.907
FCI	Compass Small Cap II - Clase D	n.a.	compra	10/7/2023	ARS	25.770	131,9	132,9	3.424.992	25.024	3.399.968
FCI	Galicia Fima Acciones - Clase A	n.a.	compra	10/7/2023	ARS	146.932	40,5	40,8	5.993.809	43.792	5.950.017

\* En el caso de una operación de compra, al precio de mercado se le suman las comisiones, impuestos y derechos de mercado y en el caso de venta se le restan.

Tipo de activo	Descripción	Ticker/ Código	Tipo de operación	Fecha de operación	Moneda	Cantidad Nominal	Cotización a fecha de operación (c/1vn)	Precio incluyendo coms., imp. y der.*	Importe transaccionado (ARS)	Comisiones, impuestos y derechos (ARS)	Importe sin coms., imp., y der. (ARS)
Acción	Banco de Valores S.A.	VALO	compra	10/7/2023	ARS	11.888	107,3	108,0	1.284.372	9.384	1.274.988
Acción	Sociedad Comercial del Plata S.A.	COME	compra	10/7/2023	ARS	33.160	38,5	38,7	1.284.386	9.384	1.275.002
Acción	Sociedad Anónima Importadora y Exportadora de la Patagonia	PATA	compra	10/7/2023	ARS	5.236	243,5	245,3	1.284.350	9.384	1.274.966
Acción	Pampa Energía S.A.	PAMP	compra	10/7/2023	ARS	1.498	851,0	857,2	1.284.105	9.382	1.274.723
Acción	Molinos Río de la Plata S.A.	MOLI	compra	10/7/2023	ARS	1.907	668,5	673,4	1.284.212	9.383	1.274.830
Acción	Inversiones y Representaciones S.A.	IRSA	compra	10/7/2023	ARS	2.893	440,7	443,9	1.284.291	9.383	1.274.907
FCI	Compass Small Cap II - Clase D	n.a.	compra	10/7/2023	ARS	25.770	131,9	132,9	3.424.992	25.024	3.399.968
FCI	Galicia Fima Acciones - Clase A	n.a.	compra	10/7/2023	ARS	146.932	40,5	40,8	5.993.809	43.792	5.950.017

### 1.2.2.3 Renta Fija

Con respecto a la asignación inicial de Renta Fija de la cartera doméstica la idea es diversificar en la mayor cantidad de emisores posibles, desde el Estado Nacional, empresas privadas y provincias y municipios.

Para el caso en que el emisor sea el Estado Nacional, se optará por invertir en dos curvas en las que la expectativa que se tiene es que el rendimiento (TIR) de los bonos caiga, por ende aumentando el precio de los mismos.

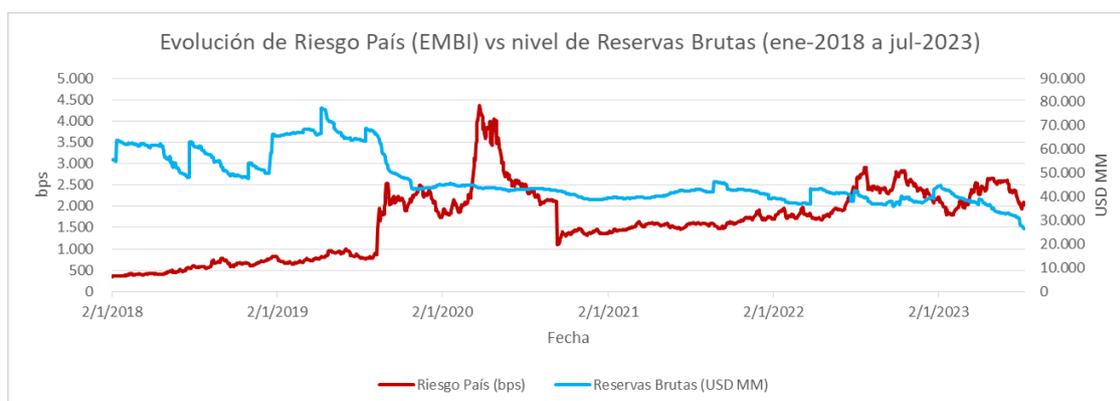
En primer lugar, se invertirá en la curva de Bonos Globales, en deuda emitida por el Tesoro nacional denominada y pagadera en USD.

Los factores internos que influyen en el rendimiento de los bonos por un lado es la capacidad de pago que tenga el país, que básicamente depende de las reservas internacionales que tenga y que pueda obtener mediante la exportación de bienes y servicios, y en la confianza que tenga el mercado en el gobierno de turno y su voluntad de pago.

Uno de los indicadores que mide el desempeño de la deuda soberana en dólares es el EMBI (Emerging Markets Bond Index) que mide el banco JP Morgan. El índice es medido en bps (basis points en la que 100 bps equivale a 1%) y lo que indica básicamente es cuánto de más tiene que pagar un bono de un país por encima de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos. En el caso de Argentina, el nivel al 10 de julio del 2023 es de 2.044 bps, es decir que un bono soberano argentino debería de pagar 20,4% por arriba del bono americano para que un inversor esté dispuesto a asumir ese riesgo. Cabe mencionar que el riesgo país no solo afecta al endeudamiento en dólares de un país sino también a las empresas de este país.

Miremos entonces como ha sido la evolución de este índice para la Argentina desde enero de 2018 hasta el 10 de julio 2023 como se muestra en el primer gráfico junto al nivel de Reservas Brutas en millones de dólares publicados por el BCRA:

#### Gráfico 1.7

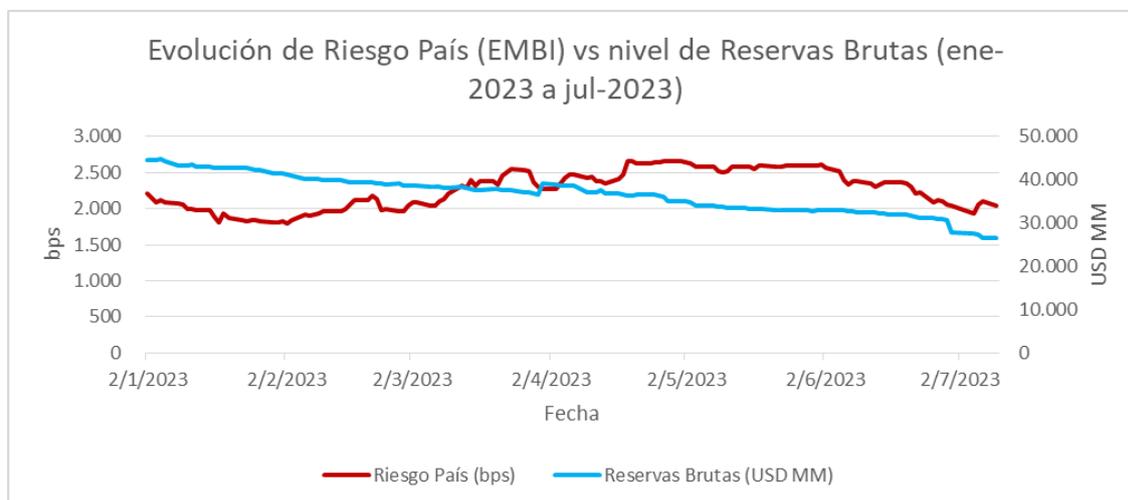


Fuente: BCRA y periódico *Ámbito Financiero*.

Se puede observar que (quitando de lado la pandemia por covid-19), el nivel de Reservas influye en el rendimiento de los bonos soberanos denominados y pagaderos en USD.

Veamos ahora como viene siendo esta relación en lo que va del año:

**Gráfico 1.8**



*Fuente: BCRA y periódico **Ámbito Financiero**.*

Como ya mencionamos en el Análisis de Coyuntura Doméstica, la capacidad de reservas internacionales se ha visto deteriorada en este año en parte por la desafortunada sequía que según el ministro de economía Sergio Massa nos ha privado de alrededor de 20 mil millones de dólares y en parte también por el nivel de actividad económica que según proyecciones del Banco Mundial, Argentina terminará con una recesión del 2% en el 2023.

### Real GDP growth (continued)

	Annual estimates and forecasts <sup>1</sup>					
	(Percent change)					
	2020	2021	2022e	2023f	2024f	2025f
<b>Latin America and the Caribbean</b>	<b>-6.2</b>	<b>6.9</b>	<b>3.7</b>	<b>1.5</b>	<b>2.0</b>	<b>2.6</b>
Argentina	-9.9	10.4	5.2	-2.0	2.3	2.0
Bahamas, The	-23.8	13.7	11.0	4.3	2.0	1.9
Barbados	-13.7	0.7	10.0	4.9	3.9	3.1
Belize	-13.4	15.2	9.6	2.4	2.0	2.0
Bolivia	-8.7	6.1	3.1	2.5	2.0	2.0
Brazil	-3.3	5.0	2.9	1.2	1.4	2.4

*Fuente: Infobae en base al Banco Mundial.*

Sin embargo, desde que Sergio Massa anunciara el 23 de junio que iba a ser candidato a presidente, el riesgo país ha bajado 8,4% debido a que el mercado espera en cualquier caso, ya sea gane el oficialismo con Sergio Massa o alguien de la oposición, un gobierno más “amigable” con el mercado de lo que es Alberto Fernández.

Dicho esto, mi expectativa es de que cambie el gobierno de signo político y que gane la oposición. Como ya vimos, la intención de voto a finales de junio es que Juntos por el

Cambio tiene alrededor de 35% y Unión por la Patria alrededor de 29,5%. Es decir, el 70% del electorado no tiene la intención de votar al oficialismo.

Teniendo en cuenta que en el Riesgo País no solo influye el nivel de reservas sino también la expectativa que tenga el mercado respecto al gobierno de turno, como podemos observar en la impresionante disparada del Riesgo país luego de las PASO 2019 en la que Alberto Fernández tuvo una significativa cantidad de votos por sobre el presidente de ese entonces Mauricio Macri, es mi esperar, que el Riesgo País caiga de acá a que se elija el nuevo presidente del país el día 22 de octubre, fecha cercana a la finalización del horizonte de proyección de este Trabajo de Integración Final.

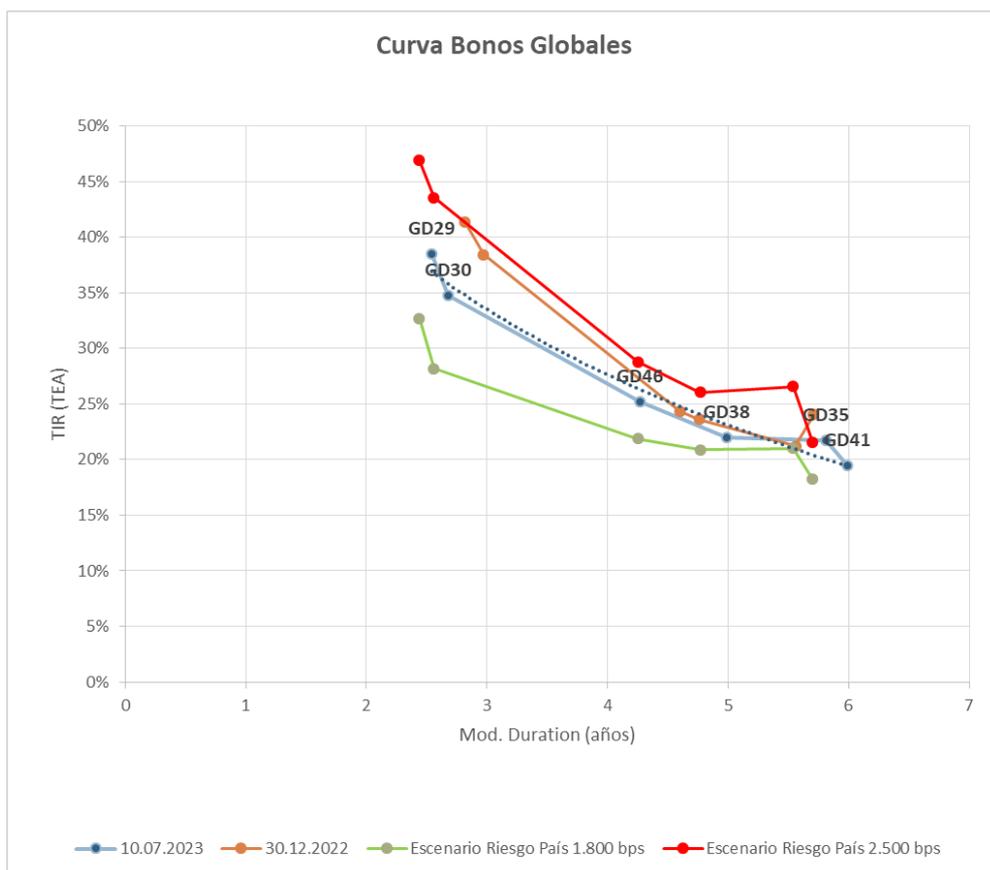
Tabla 1.11

Riesgo país (EMBI) ▾		
Fecha	Puntos	variación (%)
12/8/2019	1467	68%
9/8/2019	872	

*Fuente: Periódico Ámbito Financiero*

Graficamos entonces la curva actual de bonos Globales al 10 de julio 2023, la curva que se tenía al inicio del año y 2 escenarios posibles de acá a fines de octubre: Uno en el que el riesgo país cae 10% (de los 2000 bps actuales a 1800 bps) y otro en el que sube de vuelta a 2.500 bps.

**Gráfico 1.9**



Fuente: IAMC.

El rendimiento de los escenarios de Riesgo país 1.800 bps y 2.500 bps se hizo en base a los rendimientos que tenían los bonos el 20 de enero de 2023 (1.800 bps) y 10 de mayo 2023 (2.500 bps).

**Tabla 1.12**

10 de julio (2.000 bps)			30 de enero (1.800 bps)				10 de mayo (2.500 bps)			
Bono	TIR (TEA)	Mod D. (años)	Bono	TIR (TEA)	Mod. D (años)	vs. 10.07	Bono	TIR (TEA)	Mod. D (años)	vs. 10.07
GD29	38,5%	2,54	GD29	32,7%	3,0	-5,8%	GD29	46,9%	2,46	8,4%
GD30	34,8%	2,68	GD30	28,2%	3,25	-6,6%	GD30	43,6%	2,56	8,8%
GD46	25,2%	4,27	GD46	21,9%	4,99	-3,3%	GD46	28,8%	3,9	3,6%
GD38	22,0%	4,99	GD38	20,9%	5,26	-1,1%	GD38	26,1%	4,46	4,1%
GD35	21,8%	5,81	GD35	21,0%	6,17	-0,8%	GD35	26,6%	5,27	4,8%
GD41	19,4%	5,99	GD41	18,3%	6,29	-1,2%	GD41	21,6%	5,52	2,1%

Fuente: IAMC y Periódico *Ámbito Financiero*.

Se podría inferir que en caso de que el riesgo País baje, los bonos con la duración más corta posiblemente sean los que se vea más beneficiados en cuanto a apreciación de precio, es decir el Bono GD29 y el GD30.

En caso de que el Riesgo país vuelva a subir al nivel de 2.500 puntos (por ejemplo en caso de que Sergio Massa gane la presidencia), los bonos más perjudicados podrían llegar a ser también el GD29 y GD30.

Bajo esta premisa un cambio de gobierno podría impactar positivamente a toda la curva de bonos globales. Teóricamente, los bonos de Duration más larga son más sensibles en cambios en su precio frente a un cambio en las tasas de rendimiento.

**Nos posicionaremos entonces en el Bono Global GD35**, con duration de 5,8 a la fecha y procedemos a mirar los posibles Precios que tome según un cambio en su TIR. Para esto hacemos un Análisis de Sensibilidad de precio utilizando su *Duration* y *Convexity*:

**Tabla 1.13**

**Valuación y Análisis de Sensibilidad del Bono GD35**

Fecha de valuación	10/7/2023
Frecuencia de cupón	2
Tasa de cupón	
TIR (TEA)	21,77%
TIR (TNA Sem)	20,699%

Flujos de Fondos										
Fecha Pago	Plazo años	VR Cartera				PV del Cash		PV * t	PV * t * (t+1)	
		VR (%)	(%)	Renta (R)	Amortización (A)	Cash Flow	Flow			
9/1/2024	0,5	100	100%	1,8125	0,0	1,81	1,64	0,82	1,6	
9/7/2024	1,0	100	100%	1,8125	0,0	1,81	1,49	1,49	4,5	
9/1/2025	1,5	100	100%	2,0625	0,0	2,06	1,53	2,31	9,2	
9/7/2025	2,0	100	100%	2,0625	0,0	2,06	1,39	2,78	13,9	
9/1/2026	2,5	100	100%	2,0625	0,0	2,06	1,26	3,15	18,9	
9/7/2026	3,0	100	100%	2,0625	0,0	2,06	1,14	3,43	24,0	
9/1/2027	3,5	100	100%	2,0625	0,0	2,06	1,03	3,62	29,0	
9/7/2027	4,0	100	100%	2,0625	0,0	2,06	0,94	3,75	33,8	
9/1/2028	4,5	100	100%	2,375	0,0	2,38	0,98	4,41	44,1	
9/7/2028	5,0	100	100%	2,375	0,0	2,38	0,89	4,44	48,8	
9/1/2029	5,5	100	100%	2,5	0,0	2,50	0,85	4,65	55,9	
9/7/2029	6,0	100	100%	2,5	0,0	2,50	0,77	4,60	59,8	
9/1/2030	6,5	100	100%	2,5	0,0	2,50	0,69	4,52	63,3	
9/7/2030	7,0	100	100%	2,5	0,0	2,50	0,63	4,41	66,1	
9/1/2031	7,5	100	100%	2,5	10,0	12,50	2,85	21,39	342,5	
9/7/2031	8,0	90	90%	2,25	10,0	12,25	2,53	20,27	344,7	
9/1/2032	8,5	80	80%	2	10,0	12,00	2,25	19,11	344,3	
9/7/2032	9,0	70	70%	1,75	10,0	11,75	1,99	17,96	341,4	
9/1/2033	9,5	60	60%	1,5	10,0	11,50	1,77	16,80	336,4	
9/7/2033	10,0	50	50%	1,25	10,0	11,25	1,57	15,69	329,6	
9/1/2034	10,5	40	40%	1	10,0	11,00	1,39	14,59	321,2	
9/7/2034	11,0	30	30%	0,75	10	10,75	1,23	13,54	311,6	
9/1/2035	11,5	20	20%	0,5	10,0	10,50	1,09	12,52	300,8	
9/7/2035	12,0	10	10%	0,25	10,0	10,25	0,96	11,57	289,3	
<b>Total</b>				<b>44,5</b>	<b>100</b>	<b>144,5</b>	<b>32,86</b>	<b>211,81</b>	<b>3734,70</b>	

Duration	6,45
Duration Modificada	5,84
Factor Convexity	93,3

**Tabla 1.14**

Sensibilidad de Precio ante cambio en la TIR							
TIR (bps)	variación (%) TIR	TIR	Precio Aprox_Dur	Precio Aprox_Dur_Conv	Variación de precio % vs cierre	rend. Semanal*	
1.927	-2,5%	19,3%	37,7	37,7	14,69%	0,86%	
1.952	-2,3%	19,5%	37,2	37,2	13,2%	0,78%	
1.977	-2,0%	19,8%	36,7	36,7	11,7%	0,70%	
2.002	-1,8%	20,0%	36,2	36,2	10,3%	0,61%	
2.027	-1,5%	20,3%	35,7	35,7	8,8%	0,53%	
2.052	-1,3%	20,5%	35,3	35,3	7,3%	0,44%	
2.077	-1,0%	20,8%	34,8	34,8	5,9%	0,36%	
2.102	-0,8%	21,0%	34,3	34,3	4,4%	0,27%	
2.127	-0,5%	21,3%	33,8	33,8	2,9%	0,18%	
2.152	-0,3%	21,5%	33,3	33,3	1,5%	0,09%	
2.177	0,0%	<b>21,8%</b>	32,9	32,9	0,0%	0,00%	
2.202	0,3%	22,0%	32,4	32,4	-1,5%	-0,09%	
2.227	0,5%	22,3%	31,9	31,9	-2,9%	-0,18%	
2.252	0,8%	22,5%	31,4	31,4	-4,4%	-0,28%	
2.277	1,0%	22,8%	30,9	30,9	-5,8%	-0,37%	
2.302	1,3%	23,0%	30,5	30,5	-7,3%	-0,47%	
2.327	1,5%	23,3%	30,0	30,0	-8,7%	-0,57%	
2.352	1,8%	23,5%	29,5	29,5	-10,2%	-0,67%	
2.377	2,0%	23,8%	29,0	29,0	-11,6%	-0,77%	
2.402	2,3%	24,0%	28,5	28,6	-13,1%	-0,87%	
2.427	2,5%	24,3%	28,1	28,1	-14,5%	-0,98%	

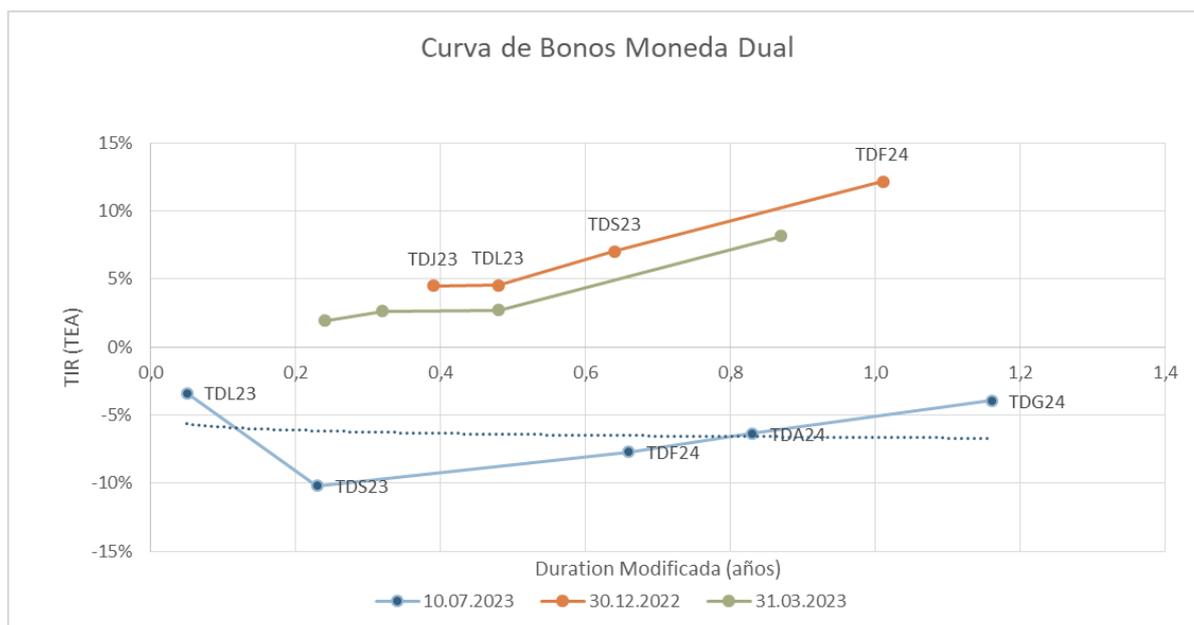
\*Para un período de 16 semanas

Podemos observar entonces que **si la TIR del bono llega a bajar 2,5%**, el bono podría llegar a rendir 37,7 USD frente a los 32,9 USD actuales, lo que nos daría un **rendimiento positivo en USD del 14,7%**. A su vez, **si la TIR del bono llega a subir 2,5%**, el bono podría llegar a valer 28,1 USD, lo que nos daría un **resultado negativo de 14,5% en USD**.

Continuando con la asignación de fondos a activos de Renta Fija, en el segundo bono soberano que nos posicionaremos será en la Curva de Bono Dual, que son bonos que te cubren ya sea contra la inflación o contra la devaluación del dólar oficial ya que al vencimiento pagan la devaluación oficial del dólar de la comunicación A 3.500 o ajusta el capital por el CER + x% de interés anual. Pagan un solo cupón de intereses al vencimiento.

Al 10 de julio de 2023 la curva luce así:

**Gráfico 1.11**



Podemos observar que desde inicio de año, los rendimientos vienen disminuyendo debido a la mayor inflación esperada y la mayor devaluación.

Como ya vimos anteriormente, el REM del BCRA viene aumentando las expectativas tanto de devaluación como de inflación para los meses venideros y para el 2024. Es una tendencia que parecería continuar en el corto y mediano plazo.

**Tabla 1.15**

Variable	30/12/2022	var. (%)	31/1/2023	var. (%)	28/2/2023	var. (%)	31/3/2023	var. (%)	29/4/2023	var. (%)	31/5/2023	var. (%)	30/6/2023	var. (%)	SEMESTRAL
Inflación esperada (próx.12m)	98,43	-2%	98,5	0%	103,53	5%	113	9%	146,5	29%	171,1	17%	161,4	-6%	64%
Inflación i.a. esperada (Dic. 23)	98	-1%	98	-1%	100	2%	110	10%	126	15%	149	18%	142	-4%	45%
Inflación i.a. esperada (Dic. 24)	75	0%	80	6%	82	3%	90	10%	108	19%	106	-2%	105	-1%	40%
Inflación i.a. esperada (Dic. 25)	51	n.a.	50	-2%	54	7%	55	2%	56	2%	57	2%	55	-3%	7%
FX Oficial	177	6%	187	6%	197	5%	209	6%	223	7%	239	8%	257	7%	45%
TC futuro REM (dentro de 12m.)	328	9%	358	9%	409	14%	455	11%	617	35%	660	7%	691	5%	110%
TC futuro REM (Dic. 23)	328	2%	328	0%	330	1%	346	5%	399	15%	409	3%	408	0%	24%
TC futuro REM (Dic. 24)	626	n.a.	615	-2%	694	13%	719	4%	863	20%	918	6%	904	-1%	44%
Reservas Internacionales	44.598	17%	41.417	-7%	38.709	-7%	39.060	1%	35.001	-10%	33.001	-6%	27.926	-15%	-37%
Brecha BCS	94%	1%	97%	2%	86%	-11%	95%	10%	104%	10%	98%	-5%	93%	-5%	-1%
Credit Spread	2.213	-2%	1.817	-18%	1.965	8%	2.276	16%	2.656	17%	2.590	-2%	2.037	-21%	-8%

*Fuente: Cálculos en base al BCRA y Ámbito Financiero.*

La expectativa de inflación interanual para el año 2024 ha crecido 40% desde diciembre.

La expectativa del TC oficial a diciembre del 2024 ha subido 44% desde finales de diciembre 2022.

Ambas variables presentaron mayor deterioro en el mes de abril en donde la inflación esperada para el año que viene y el TC Futuro presentaron variaciones del 19% y 20% respectivamente según los participantes del REM. Desde entonces la inflación esperada para el 2024 se mantuvo y el TC oficial a diciembre del 2024 creció 4,7%.

Dicho este y teniendo en cuenta nuevamente que estamos en año electoral, en caso de que cambie el gobierno es muy posible que al dólar oficial le saquen los controles cambiarios que tiene actualmente y hacerlo flotar libremente. Si se da ese el caso, el dólar aumentaría y se traduciría en inflación ya que muchos precios de los bienes siguen el dólar.

Por esto, se optará por invertir en el Bono “largo” (que en realidad sería el “no tan corto”) de la curva de Bonos Moneda Dual, el **TDG24**.

Hasta el momento, en los 2 bonos en los que hemos decidido invertir, el **GD35** y el **TDG24**, su emisor es el Gobierno Nacional, a modo de diversificar la cartera, se invertirá en instrumentos de distintos emisores y para utilizaremos el recurso de invertir en FCIs que tengan una gran cantidad de especies que reduzcan el Riesgo de Contraparte.

Se hace un *research* exhaustivo de la gran cantidad de oferta de FCIs que hay en el mercado de renta Fija y se opta por 3 FCIs.

El primero es el FCIs administrado por Schroder S.A.S.G.F.C.I. llamado **Schroder Desarrollo y Crecimiento PyMEs - Clase B**, cuyo objetivo es el de “obtener los beneficios de la rentabilidad de instrumentos destinados a la financiación de las PYMEs, tales como valores negociables e instrumentos de renta fija y variable emitidos por pequeñas y medianas empresas y/o por entes financieros y/o cooperativos cuya emisión detente como objetivo o finalidad el financiamiento de las pequeñas y medianas empresas (en adelante, “PYMEs”), o representativos de la deuda o del capital de PYMEs o convertibles, que aprecian su valor y pueden o no percibir dividendos, o que producen una renta determinada en el comienzo o en un momento ulterior, en la forma de interés o de descuento”.

**El valor de la cuota parte al 10 de julio es de 2.600 ARS y a lo largo del año ha tenido en promedio un rendimiento semanal de 1,44% y un desvío estándar de ese rendimiento de 0,3%.**

#### Cartera de inversiones

FIGURA 1: Cartera de inversiones por tipo de activo al 28.07.2023

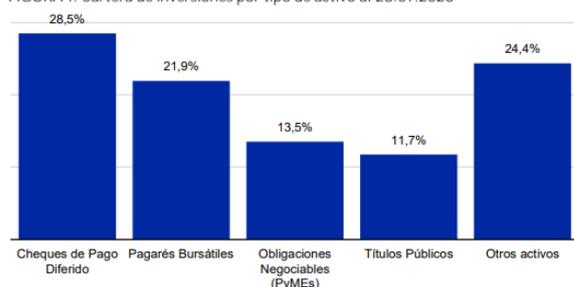
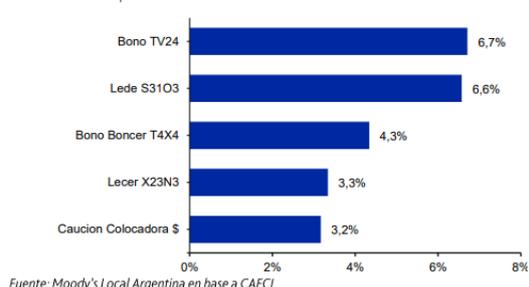


FIGURA 2: Principales activos en cartera al 28.07.2023

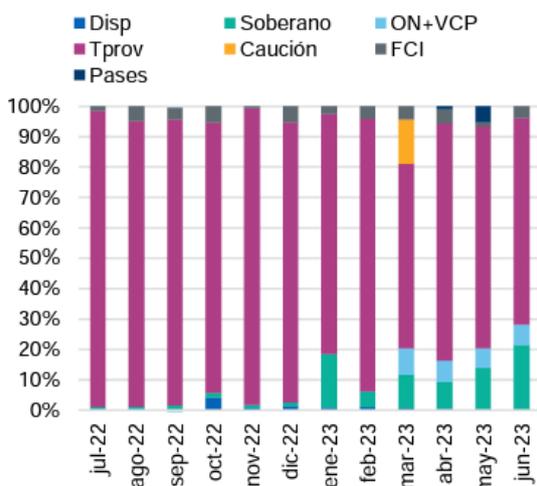


Fuente: Moody's Local Argentina en base a CAFCI

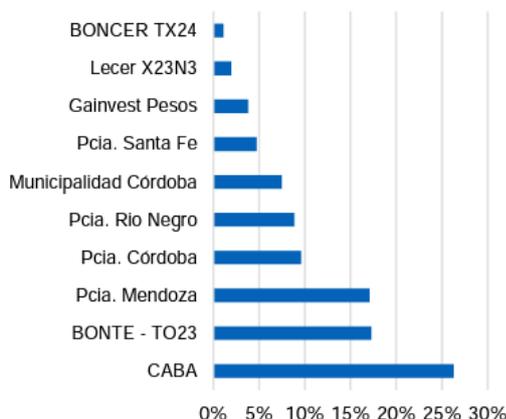
Fuente: Moody's.

El segundo FCI en el que se invertirá es el administrado por Delta Asset Management S.A. llamado **Delta Federal Clase I** cuyo objetivo de inversión es el de “obtener retornos superiores a la curva de bonos soberanos en pesos, invirtiendo al menos 75% en renta fija provincial y municipal en pesos (incluyendo alternativas USD-linked). La estrategia de inversión se basa en el análisis exhaustivo, tanto de factores macroeconómicos como microeconómicos de las provincias.”

### Evolucion de los instrumentos en cartera



### Principales inversiones Jun. 2023 (como % del total del activo)

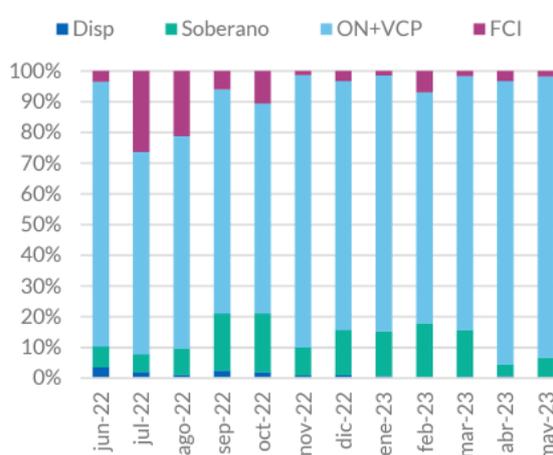


Fuente: FixSCR ratings.

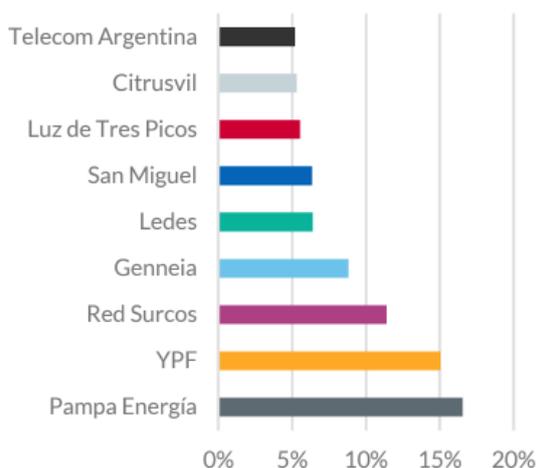
**El valor de la cuotaparte al 10 de julio es de 62.504 ARS y a lo largo del año ha tenido en promedio un rendimiento semanal de 1,52% y un desvío estándar de ese rendimiento de 1,1%.**

El tercer y último FCI en el que se invertirá será el administrado por Galicia Asset Management S.A.U. que es el llamado **Fima Cartera Sustentable FCI ASG - Clase A** cuyo objetivo principal de inversión son “los valores negociables con impacto ambiental, social y de gobernanza, con un horizonte de inversión de mediano plazo (hasta 2 años)”.

### Evolucion de los instrumentos en cartera



### Principales Inversiones Mayo 2023 (Cifras como % del total de activos)



Fuente: FixSCR ratings.

**El valor de la cuotaparte al 10 de julio es de 62.504 ARS y a lo largo del año ha tenido en promedio un rendimiento semanal de 1,52% y un desvío estándar de ese rendimiento de 1,1%.**

Acá los movimientos correspondientes a los instrumentos de Renta Fija:

Tipo de activo	Descripción	Ticker/ Código	Tipo de operación	Fecha de operación	Moneda	Cantidad Nominal	Cotización a fecha de operación (c/1vn)	Precio incluyendo coms., imp. y der.*	Importe transaccionado (ARS)	Comisiones, impuestos y derechos (ARS)	Posición Inicial (ARS)
Bono	Bono Global Step-Up 2035	GD35	compra	10/7/2023	ARS	40.634	155,5	156,4	6.357.130	38.543	6.318.587
Bono	BONO DE LA NACION ARG. EN MONEDA DUAL VENC. 30 DE AGOSTO 2024	TDG24	compra	10/7/2023	ARS	30.958	285,8	287,5	8.900.211	53.962	8.846.249
FCI	Schroder Desarrollo y Crecimiento PyMEs - Clase B	n.a.	compra	10/7/2023	ARS	954.511	2,65	2,67	2.546.062	18.602	2.527.460
FCI	Fima Cartera Sustentable FCI ASG - Clase A	n.a.	compra	10/7/2023	ARS	1.774.309	2,14	2,15	3.819.094	27.903	3.791.191
FCI	Delta Federal I - Clase A	n.a.	compra	10/7/2023	ARS	55.905	62,50	63,0	3.520.008	25.718	3.494.290

\* En el caso de una operación de compra, al precio de mercado se le suman las comisiones, impuestos y derechos de mercado y en el caso de venta se le restan.

### 1.2.2.4 Instrumentos Derivados

De acuerdo a la coyuntura local que se presenta en un escenario donde las elecciones presidenciales toman una altísima relevancia, se observa oportunidad para ejecutar una estrategia usando Opciones en la que el resultado será positivo, si la volatilidad del mercado de la Opción aumenta, esto es, lo que se llama un “Straddle comprado”.

La estrategia funciona comprando un Call (Opción de Compra) y un Put (Opción de Venta) al mismo precio de ejercicio y con la misma fecha de vencimiento. La pérdida máxima va a ser la suma de las 2 primas (la de la prima del Call y la del Put) que se paguen en el caso en que el subyacente no se mueva de precio, si por el contrario, el subyacente sube o baja mucho de precio, la ganancia puede llegar a ser importante. Lo peor que puede pasar en esta estrategia es que al activo pierda volatilidad.

Entonces, con la premisa de que en los periodos electorales la volatilidad aumenta, se procederá a desarrollar esta estrategia (invirtiendo una proporción baja de la Cartera).

El activo subyacente elegido es GGAL, Grupo Financiero Galicia, ya que al ser una entidad bancaria, es una industria muy expuesta a lo que ocurra en los próximos 4 años de acuerdo a quién gobierne. El nivel de Tasas actuales (alrededor de 155% se encuentra la Tas.Pol. TEA) hacen imposible la actividad principal de los bancos que es la de otorgar créditos y si en caso llega a ganar el oficialismo, es probable que no cambie mucho la situación económica del país donde los niveles de inflación ubican en el podio mundial al país.

Por lo anterior, creo que las elecciones podrían ya sea hacer crecer mucho a los bancos, que ya vienen creciendo sus acciones a lo largo del año debido a que el mercado visualiza un cambio de gobierno o bien que se desplomen en caso llega a ganar el oficialismo las elecciones.

Ante esta premisa, se procede a mirar cómo ha sido la volatilidad histórica de este instrumento en los meses preelectorales para el 2017, 2019 y 2021.

### Tabla 1.16

Fecha	Especi	Fecha	Ad. Close	Volum	Riesgo (desvío del retorno semanal en ARS para un período de 6 semanas)	Riesgo (CCL)	Riesgo 24 semanas anterior
9/7/2023	GGAL	14/7/2023	871,6	8074080	9,1%	9%	7,2%
2/7/2023	GGAL	7/7/2023	838,0	6341507	9,1%	8,6%	
25/6/2023	GGAL	30/6/2023	863,6	8385987	8,4%	8%	
18/6/2023	GGAL	23/6/2023	844,2	5480305	8,8%	10%	
1/6/2023	GGAL	16/6/2023	836,0	12396582	8,5%	10%	
28/11/2021	GGAL	3/12/2021	177,1	14513231		9%	11%
2/11/2021	GGAL	26/11/2021	168,1	9065012		9,63%	11,4%
14/11/2021	GGAL	19/11/2021	181,2	13643262		9,56%	11,7%
7/11/2021	GGAL	12/11/2021	215,1	9045857		5,4%	5,4%
3/11/2021	GGAL	5/11/2021	212,5	9029719		5,5%	5,6%
24/10/2021	GGAL	29/10/2021	190,2	7418197		6,7%	7,2%
17/10/2021	GGAL	22/10/2021	197,9	9497382		6,2%	5,5%
10/10/2021	GGAL	15/10/2021	180,9	6927517		5,7%	6,0%
3/10/2021	GGAL	8/10/2021	169,8	2869142		5,4%	5,8%
26/9/2021	GGAL	1/10/2021	170,9	4831983		7,6%	8,3%
19/9/2021	GGAL	24/9/2021	156,7	9551504		7,3%	8,2%
25/8/2019	GGAL	30/8/2019	59,3	11324390		22,4%	29,3%
18/8/2019	GGAL	23/8/2019	69,2	11540831		22,4%	28,6%
1/8/2019	GGAL	16/8/2019	86,2	35155968		22,4%	29,5%
4/8/2019	GGAL	9/8/2019	149,6	7170427		6,2%	6,3%
28/7/2019	GGAL	2/8/2019	134,6	4637297		5,2%	5,7%
21/7/2019	GGAL	26/7/2019	139,8	4812228		4,7%	4,7%
14/7/2019	GGAL	19/7/2019	127,2	5108101		6,9%	6,2%
7/7/2019	GGAL	12/7/2019	135,5	5243032		5,5%	5,6%
30/6/2019	GGAL	5/7/2019	130,8	4266363		6,7%	6,9%
23/6/2019	GGAL	28/6/2019	129,9	7986605		6,6%	6,9%
16/6/2019	GGAL	21/6/2019	125,5	6357609		6,8%	7,3%
5/11/2017	GGAL	10/11/2017	77,6	3037793		2,5%	2,4%
29/10/2017	GGAL	3/11/2017	78,3	1711446		2,8%	2,5%
22/10/2017	GGAL	27/10/2017	81,0	2975383		2,9%	2,6%
15/10/2017	GGAL	20/10/2017	79,3	2544102		3,3%	2,6%
8/10/2017	GGAL	13/10/2017	79,6	2038153		3,4%	2,6%
1/10/2017	GGAL	6/10/2017	78,5	5729832		3,3%	2,5%
24/9/2017	GGAL	29/9/2017	74,9	5211682		3,4%	2,6%
17/9/2017	GGAL	22/9/2017	71,5	2345554		4,0%	4,0%
10/9/2017	GGAL	15/9/2017	65,7	1486078		3,4%	3,9%
3/9/2017	GGAL	8/9/2017	66,1	69026		3,7%	4,3%
27/8/2017	GGAL	1/9/2017	66,8	1829636		3,6%	4,8%

*Nota: se toma el desvío estándar de un período de 6 semanas porque eso es lo que falta para que venza las opciones de Compra y Venta con la que se piensa armar el Straddle. Las opciones vencen el día 18 de Agosto, 5 días después de las PASO 2023.*

Se puede observar que salvo en el 2017, la volatilidad aumentó en las semanas antes y después de las elecciones frente al promedio de 24 semanas anteriores.

Procedemos entonces a realizar la estrategia:

A tener en cuenta:

- Se operará en ByMa.
- Las opciones en ByMA son de tipo americanas por las que se puede ejercer en cualquier día hábil hasta la fecha de vencimiento.
- ByMA requiere garantía solo a los lanzamientos, que pueden ser cubiertos o descubiertos.
- Los lotes se componen de 100 vn para el caso de las acciones.
- El código del Call es **GFGC85304G**, una opción de compra con vencimiento 18 de agosto de 2023 sobre el subyacente GGAL cuyo precio de ejercicio es 853,4 ARS.

- El código del **Put es GFGV85304G**, una opción de venta con vencimiento 18 de agosto de 2023 sobre el subyacente GGAL cuyo precio de ejercicio es 853,04 ARS.

Estos son los datos relevantes de la operación:

**Tabla 1.17**

Fecha de compra	días hasta vencimiento	semanas hasta vencimiento	rendimiento ef. esperado hasta vencimiento	Riesgo	Precio de A.S. esperado al vencimiento	Precio de compra Call	Precio de compra Put	Precio de A.S. a fecha de operación	Dembolso total de la operación	Precio de Ejercicio
10-jul-23	39	5,6	11,8%	10,1%	933,6	99,5	52	834,8	151,5	853,04

Escenarios de probabilidad de Precio de subyacente a vencimiento													
variación de precio	Precio de mercado	Se ejerce	Precio de Ejercicio	Desembolso Inicial (pago de las 2 primas)	Desembolso inicial + Rf	Resultado de Operación	Prob. al 10.07 con vol. 6 semanas anualizada: 72,3%)	Prob. (vol. Aumenta 2,5%)	Prob. (vol. Aumenta 5%)	Prob. (vol. aumenta 7,5%)	Prob. Vol. disminuye 2,5%)	Prob. Vol. disminuye 5%)	
-50%	417	Put	853,04	151,5	166,7	269	20,50%	25,40%	29,10%	31,80%	13,70%	5,10%	
-40%	501	Put	853,04	151,5	166,7	185							
-35%	543	Put	853,04	151,5	166,7	144							
-30%	584	Put	853,04	151,5	166,7	102							
-25%	626	Put	853,04	151,5	166,7	60							
-20%	668	Put	853,04	151,5	166,7	18							
-17,8%	686,4	Put	853,04	151,5	166,7	-0,0	57,90%	48,00%	40,80%	35,50%	73,20%	90,20%	
-15%	710	Put	853,04	151,5	166,7	-23							
-10%	751	Put	853,04	151,5	166,7	-65							
-5%	793	Put	853,04	151,5	166,7	-107							
0%	835	Put	853,04	151,5	166,7	-148							
5%	877	Call	853,04	151,5	166,7	-143							
10%	918	Call	853,04	151,5	166,7	-101	21,60%	26,60%	30,10%	32,70%	13,10%	4,70%	
15%	960	Call	853,04	151,5	166,7	-60							
20%	1.002	Call	853,04	151,5	166,7	-18							
22,2%	1019,7	Call	853,04	151,5	166,7	0,0							
25%	1.044	Call	853,04	151,5	166,7	24							
30%	1.085	Call	853,04	151,5	166,7	65							
35%	1.127	Call	853,04	151,5	166,7	107							
40%	1.169	Call	853,04	151,5	166,7	149							
50%	1.252	Call	853,04	151,5	166,7	232							

TASA BADLAR: 93,4% TNA ; 143,6% TEA  
TASA BADLAR efectiva para 39 días: 10,04%

Esta última tabla muestra los casos en que nuestra estrategia obtendría un resultado positivo y los casos en los que se obtendría un resultado negativo al vencimiento. Para calcular las probabilidades hacemos uso de una calculadora online (<https://www.optionstrategist.com/calculators/probability>), en la que los Inputs son el precio de la acción actual, un precio Target, los días calendario hasta el cumplimiento del target y la volatilidad anual.

### Inputs

Enter the following values:

Stock Price

Target Price

Calendar Days Remaining

Percent Annual Volatility

Stock volatility, where 25 = 25%. See our [free volatility data section](#).

### Results

Below are the calculated probabilities:

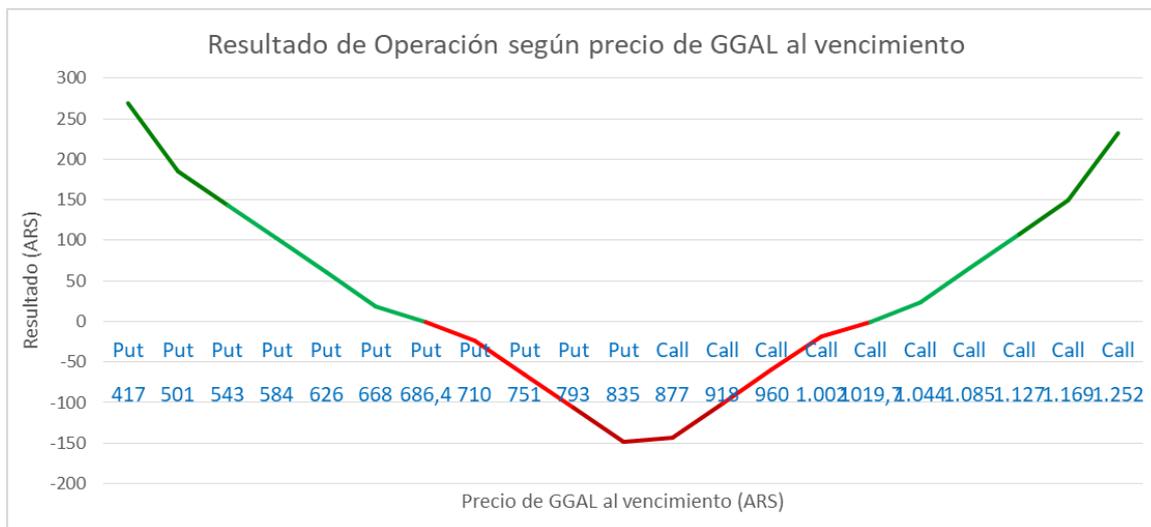
Probability of stock being above Target Price  percent

Probability of stock being below Target Price  percent

Como resultado, obtenemos que **nuestra estrategia sería ganadora** en caso de que el precio de la acción GGAL se encuentre al 18 de agosto del 2023, que es el día de vencimiento de las opciones, **por arriba de 1.019,7 ARS o por debajo de 686,4 ARS.**

**La estrategia reusltaría perdedora si el precio de GGAL al 18 de Agosto se encuentre entre 686,4 ARS y 1.019,7 ARS.**

**Gráfico 1.12**



Esto es, teniendo en cuenta el costo de oportunidad de invertir a la tasa libre de riesgo que en este caso tomamos la TEA Badlar para 39 días que es de 10,04%. Es decir, que consideraremos como estrategia Ganadora solo si con la operación terminamos obteniendo un rendimiento por arriba de lo que obtendríamos si colocamos lo pagado por las primas a esa tasa.

El movimiento quedaría resgitrado de la siguiente forma:

Tipo de activo	Descripción	Ticker/ Código	Tipo de operación	Fecha de operación	Moneda	Cantidad Nominal	Cotización a fecha de operación (c/1vn)	Precio incluyendo coms., imp. y der.*	Importe transaccionado (ARS)	Comisiones, impuestos y derechos (ARS)	Posición Inicial (ARS)
Opción	Opción de Compra - GGAL. Vto. 18.08.2023 y P.Ej. 853,0 ARS	GFGC85304G	compra	10/7/2023	ARS	4.000	99,50	100,7	402.856	4.856	398.000
Opción	Opción de Venta - GGAL. Vto. 18.08.2023 y P.Ej. 853,0 ARS	GFGV85304G	compra	10/7/2023	ARS	4.000	52,00	52,6	210.538	2.538	208.000

\* En el caso de una operación de compra, al precio de mercado se le suman las comisiones, impuestos y derechos de mercado y en el caso de venta se le restan.

### **1.3 La Foto: Exposición de las tenencias valorizadas de las dos carteras.**

### 1.3.1 Foto de Cartera Global

Clase de Activo	Tipo de activo	Descripción	Ticker/ Código	Cantidad Nominal	Fecha de Valuación - Corte 1	Cotización - Corte 1 (USD)	Posición - Corte 1 (USD)	TC CCL Corte - 1	Posición - Corte 1 (ARS)	Participación dentro de Cartera - Corte 1 (%)
ORO	ETF	SPDR Gold Shares	GLD	54	14/7/2023	181,4	9.797	504,5	4.942.600	10,5%
COMMODITIES	ETF	Invesco DB Agriculture Fund (DBA)	DBA	450	14/7/2023	21,6	9.716	504,5	4.901.373	10,4%
COMMODITIES	ETF	Invesco DB Commodity Index Tracking Fund	DBC	252	14/7/2023	23,6	5.957	504,5	3.005.388	6,4%
COMMODITIES	ETF	Global X Lithium & Battery Tech ETF	LIT	44	14/7/2023	67,9	2.989	504,5	1.508.102	3,2%
COMMODITIES	ETF	Global X Uranium ETF	URA	47	14/7/2023	21,7	1.020	504,5	514.766	1,1%
RENTA VARIABLE	ETF	SPDR S&P 500 ETF Trust	SPY	58	14/7/2023	449,3	26.058	504,5	13.146.121	28,0%
RENTA VARIABLE	ETF	iShares Core MSCI Total International Stock ETF	IXUS	104	14/7/2023	64,2	6.675	504,5	3.367.329	7,2%
RENTA FIJA	ETF	SPDR Portfolio Long Term Corporate Bond ETF	SPLB	654	14/7/2023	23,0	15.049	504,5	7.591.838	16,2%
RENTA FIJA	ETF	VanEck J.P. Morgan EM Local Currency Bond ETF	EMLC	317	14/7/2023	26,0	8.229	504,5	4.151.610	8,8%
RENTA FIJA	ETF	Xtrackers USD High Yield Corporate Bond ETF	HYLB	118	14/7/2023	34,5	4.072	504,5	2.054.374	4,4%
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y	ETF	SPDR Bloomberg 1-3 Month T-Bill ETF	BIL	34	14/7/2023	91,6	3.115	504,5	1.571.527	3,3%
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y	Moneda	Dólar estadounidense	USD	437	14/7/2023	1,0	437	504,5	220.246	0,5%
<b>TOTAL CARTERA*</b>							<b>93.114</b>		<b>46.975.274</b>	<b>100%</b>

### 1.3.2 Foto de Cartera Doméstica

Clase de activo	Tipo de activo	Descripción	Ticker/ Código	Cantidad Nominal	Fecha de Valuación - Corte 1	Cotización - Corte 1 (ARS)	Posición - Corte 1 (ARS)	TC CCL Corte - 1	Posición - Corte 1 (USD)	Participación dentro de Cartera - Corte 1 (%)
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	Letras locales	Letras del Tesoro a descuento ajustada por CER	X23N3	7.011.200	14/7/2023	1,12	7.835.016	504,5	15.531	15,2%
RENTA VARIABLE	Acción	Banco de Valores S.A.	VALO	11.888	14/7/2023	107,5	1.277.960	504,5	2.533	2,5%
RENTA VARIABLE	Acción	Sociedad Comercial del Plata S.A.	COME	33.160	14/7/2023	42,8	1.417.590	504,5	2.810	2,8%
RENTA VARIABLE	Acción	Sociedad Anónima Importadora y Exportadora de la Patagonia	PATA	5.236	14/7/2023	251,0	1.314.236	504,5	2.605	2,6%
RENTA VARIABLE	Acción	Pampa Energía S.A.	PAMP	1.498	14/7/2023	925,8	1.386.923	504,5	2.749	2,7%
RENTA VARIABLE	Acción	Molinos Río de la Plata S.A.	MOLI	1.907	14/7/2023	648,5	1.236.690	504,5	2.451	2,4%
RENTA VARIABLE	Acción	Inversiones y Representaciones S.A.	IRSA	2.893	14/7/2023	454,8	1.315.781	504,5	2.608	2,6%
RENTA VARIABLE	FCI	Compass Small Cap II - Clase D	n.a.	25.770	14/7/2023	132,4	3.412.854	504,5	6.765	6,6%
RENTA VARIABLE	FCI	Galicia Fima Acciones - Clase A	n.a.	146.932	14/7/2023	42,4	6.235.508	504,5	12.360	12,1%
RENTA FIJA	Bono	Bono Global Step-Up 2035	GD35	40.634	14/7/2023	158,3	6.432.362	504,5	12.750	12,5%
RENTA FIJA	Bono	BONO DE LA NACION ARG. EN MONEDA DUAL VENC. 30 DE AGOSTO 2024	TDG24	30.958	14/7/2023	285,9	8.850.892	504,5	17.544	17,2%
RENTA FIJA	FCI	Schroder Desarrollo y Crecimiento PyMEs - Clase B	n.a.	954.511	14/7/2023	2,68	2.559.669	504,5	5.074	5,0%
RENTA FIJA	FCI	Fima Cartera Sustentable FCI ASG - Clase A	n.a.	1.774.309	14/7/2023	2,19	3.889.465	504,5	7.710	7,6%
RENTA FIJA	FCI	Delta Federal I - Clase A	n.a.	55.905	14/7/2023	63,50	3.549.819	504,5	7.036	6,9%
DERIVADOS	Opción	Opción de Compra - GGAL Vto. 18.08.2023 y P.Ej. 853,0 ARS	GFGC85304G	4.000	14/7/2023	135,8	543.292	504,5	1.077	1,1%
DERIVADOS	Opción	Opción de Venta - GGAL Vto. 18.08.2023 y P.Ej. 853,0 ARS	GFGV85304G	4.000	14/7/2023	35,96	143.844	504,5	285	0,3%
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	Moneda	Pesos en efectivo	ARS	194	14/7/2023	1,0	194	504,5	0	0,0%
<b>TOTAL</b>							<b>51.402.094</b>		<b>101.889</b>	<b>100%</b>

## 1.4 Análisis de rendimientos

### 1.4.1 Análisis de Rendimiento de Cartera Global

Clase de Activo	Tipo de activo	Descripción	Ticker/ Código	Participación dentro de Cartera - Corte 1 (%)	Retorno semanal esperado (1)	Riesgo (desvío estándar de rendimiento semanal)	Fecha de incorporación	Retorno (desde incorporación) (2)	Semanas transcurridas desde incorporación	Retorno esperado desde incorporación (3)	Retorno desde incorporación sobre Retorno esperado [(2)/(3)]
ORO	ETF	SPDR Gold Shares	GLD	10,5%	0,03%	1,96%	6/7/2023	2,3%	1,1	0,04%	58x
COMMODITIES	ETF	Invesco DB Agriculture Fund (DBA)	DBA	10,4%	0,29%	1,93%	6/7/2023	1,7%	1,1	0,33%	5x
COMMODITIES	ETF	Invesco DB Commodity Index Tracking Fund	DBC	6,4%	0,38%	2,93%	6/7/2023	3,7%	1,1	0,44%	9x
COMMODITIES	ETF	Global X Lithium & Battery Tech ETF	LIT	3,2%	0,39%	4,48%	6/7/2023	3,7%	1,1	0,44%	8x
COMMODITIES	ETF	Global X Uranium ETF	URA	1,1%	0,46%	5,79%	6/7/2023	6,5%	1,1	0,53%	12x
RENTA VARIABLE	ETF	SPDR S&P 500 ETF Trust	SPY	28,0%	0,21%	2,43%	6/7/2023	2,2%	1,1	0,24%	9x
RENTA VARIABLE	ETF	iShares Core MSCI Total International Stock ETF	IXUS	7,2%	0,15%	2,37%	6/7/2023	5,0%	1,1	0,17%	30x
RENTA FIJA	ETF	Long Term Corporate Bond ETF	SPLB	16,2%	-0,23%	1,73%	6/7/2023	2,3%	1,1	-0,27%	n.a.
RENTA FIJA	ETF	VanEck J.P. Morgan EM Local Currency Bond ETF	EMLC	8,8%	-0,13%	1,42%	6/7/2023	2,7%	1,1	-0,15%	n.a.
RENTA FIJA	ETF	Xtrackers USD High Yield Corporate Bond	HYLE	4,4%	-0,07%	1,16%	6/7/2023	1,6%	1,1	-0,08%	n.a.
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	ETF	SPDR Bloomberg 1-3 Month T-Bill ETF	BIL	3,3%	0,02%	0,12%	6/7/2023	0,1%	1,1	0,02%	5x
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	Moneda estadounidense	Dólar	USD	0,5%	0%	0%	6/7/2023	0,00%	1,1	0,00%	n.a.
<b>TOTAL CARTERA*</b>				<b>100%</b>	<b>0,09%</b>	<b>1,45%</b>	<b>6/7/2023</b>	<b>1,77%</b>	<b>1,1</b>	<b>0,11%</b>	<b>16x</b>

**Mejor desempeño:** El ETF SPDR Gold Share (GLD) que rindió 58x por encima de lo que se esperaba desde su incorporación.

**Peor Desempeño:** El ETF Invesco DB Agriculture Fund (DBA) y el ETF SPDR Bloomberg 1-3 Month T-Bill que “solo” rindieron 5x por encima de lo que se esperaba desde su incorporación.

**Retorno semanal esperado de la Cartera Global al momento del Corte 1: 0,10%; Anualizado: 5,06%.**

**Riesgo (desvío estándar del retorno semanal) de la Cartera Global al momento del Corte 1: 1,45%; Anualizado: 10,5%.**

**Sharpe Ratio: -0,03 (usando una tasa libre de riesgo Rf: 5,34% anual)**

A tener en cuenta:

- ✓ El Retorno Semanal Esperado viene dado por el promedio histórico del retorno semanal de los activos de los últimos 18 meses siempre y cuando este activo estuviera vigente durante ese tiempo o en su defecto la cantidad de semanas desde su vigencia.
- ✓ El Riesgo se calcula como el desvío estándar del rendimiento semanal de los activos para un período de 18 meses siempre y cuando el activo estuviera vigente durante ese tiempo o en su defecto la cantidad de semanas desde su vigencia.

- ✓ El Retorno Esperado de la Cartera se calculó teniendo en cuenta la ponderación de cada activo dentro de la cartera y el retorno esperado de cada activo individual.
- ✓ El Riesgo total de la cartera Global se calculó teniendo en cuenta no solo la ponderación de cada activo dentro de la cartera sino también teniendo en cuenta los coeficientes de Correlación de cada par de activos dentro de la cartera.

Acá la Matriz de correlaciones de los activos en Cartera Global:

**Tabla 1.17**

		<b>Corte 1</b>										
<b>Especie</b>		GLD	DBA	DBC	LIT	URA	SPY	IXUS	SPLB	EMLC	HYLB	BIL
<b>Corte1</b>	GLD		0,21	0,52	0,12	0,39	0,12	0,28	0,36	0,41	0,34	0,03
	DBA	0,21		0,66	0,15	0,39	0,08	0,19	-0,11	0,12	0,00	0,19
	DBC	0,52	0,66		0,24	0,48	0,12	0,21	0,02	0,05	0,16	0,09
	LIT	0,12	0,15	0,24		0,53	0,67	0,73	0,26	0,42	0,42	-0,04
	URA	0,39	0,39	0,48	0,53		0,59	0,63	0,27	0,32	0,48	0,04
	SPY	0,12	0,08	0,12	0,67	0,59		0,86	0,51	0,49	0,76	-0,07
	IXUS	0,28	0,19	0,21	0,73	0,63	0,86		0,56	0,72	0,73	-0,05
	SPLB	0,36	-0,11	0,02	0,26	0,27	0,51	0,56		0,48	0,77	-0,03
	EMLC	0,41	0,12	0,05	0,42	0,32	0,49	0,72	0,48		0,54	0,11
	HYLB	0,34	0,00	0,16	0,42	0,48	0,76	0,73	0,77	0,54		-0,02
	BIL	0,03	0,19	0,09	-0,04	0,04	-0,07	-0,05	-0,03	0,11	-0,02	

#### 1.4.2 Análisis de Rendimiento de Cartera Doméstica

Clase de activo	Tipo de activo	Descripción	Ticker/ Código	Participación dentro de Cartera - Corte 1 (%)	ARS		Fecha de incorporación	ARS		ARS		USD
					Retorno semanal esperado (1)	Riesgo (desvío estándar de rendimiento semanal)		Retorno (desde incorporación) (2)	Semanas transcurridas desde incorporación	Retorno esperado desde incorporación (3)	Retorno desde incorporación sobre Retorno esperado [(2)/(3)]	Retorno en USD (CCL) desde incorporación
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	Letras locales	Letras del Tesoro a descuento ajustada por CER	X23N3	15,2%	1,84%	1,58%	10/7/2023	0,4%	0,6	1,05%	0,4x	0%
RENDA VARIABLE	Acción	Banco de Valores S.A.	VALO	2,5%	1,87%	4,82%	10/7/2023	0,2%	0,6	1,07%	0,2x	-1%
RENDA VARIABLE	Acción	Sociedad Comercial del Plata S.A.	COME	2,8%	2,39%	5,34%	10/7/2023	11,2%	0,6	1,36%	8,2x	10%
RENDA VARIABLE	Acción	Sociedad Anónima Importadora y Exportadora de la Patagonia	PATA	2,6%	2,38%	5,36%	10/7/2023	3,1%	0,6	1,35%	2,3x	2%
RENDA VARIABLE	Acción	Pampa Energía S.A.	PAMP	2,7%	2,09%	5,64%	10/7/2023	8,8%	0,6	1,19%	7,4x	8%
RENDA VARIABLE	Acción	Molinos Río de la Plata S.A.	MOLI	2,4%	2,30%	5,71%	10/7/2023	-3,0%	0,6	1,31%	-2,3x	-4%
RENDA VARIABLE	Acción	Inversiones y Representaciones S.A.	IRSA	2,6%	2,19%	6,02%	10/7/2023	3,2%	0,6	1,25%	2,6x	2%
RENDA VARIABLE	FCI	Compass Small Cap II - Clase D	n.a.	6,6%	1,70%	4,95%	10/7/2023	0,4%	0,6	0,97%	0,4x	0%
RENDA VARIABLE	FCI	Galicia Fima Acciones - Clase A	n.a.	12,1%	2,25%	4,72%	10/7/2023	4,8%	0,6	1,28%	3,8x	4%
RENDA FIJA	Bono	Bono Global Step-Up 2035	GD35	12,5%	1,05%	5,18%	10/7/2023	1,8%	0,6	0,60%	3,0x	1%
RENDA FIJA	Bono	BONO DE LA NACION ARG. EN MONEDA DUAL VENC. 30 DE AGOSTO 2024	TDG24	17,2%	3,46%	1,26%	10/7/2023	0,1%	0,6	1,96%	0,0x	-1%
RENDA FIJA	FCI	Schroder Desarrollo y Crecimiento PyMEs - Clase B	n.a.	5,0%	1,44%	0,35%	10/7/2023	1,3%	0,6	0,82%	1,6x	0%
RENDA FIJA	FCI	Fima Cartera Sustentable FCI ASG - Clase A	n.a.	7,6%	1,49%	0,73%	10/7/2023	2,6%	0,6	0,85%	3,1x	2%
RENDA FIJA	FCI	Delta Federal I - Clase A	n.a.	6,9%	1,52%	1,06%	10/7/2023	1,6%	0,6	0,86%	1,8x	1%
DERIVADOS	Opción	Opción de Compra - GGAL Vto. 18.08.2023 y P.Ej. 853,0 ARS	GFGC85304G	1,1%	n.a.	n.a.	10/7/2023	36,5%	0,6	n.a.	n.a.	35%
DERIVADOS	Opción	Opción de Venta - GGAL Vto. 18.08.2023 y P.Ej. 853,0 ARS	GFGV85304G	0,3%	n.a.	n.a.	10/7/2023	-30,8%	0,6	n.a.	n.a.	-31%
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	Moneda	Pesos en efectivo	ARS	0,0%	n.a.	n.a.	10/7/2023	0,0%	0,6	n.a.	n.a.	-1%
<b>TOTAL</b>				<b>100%</b>	<b>2,0%</b>	<b>3,0%</b>	<b>3/7/2023</b>	<b>2,8%</b>	<b>1,6</b>	<b>3,2%</b>	<b>0,9x</b>	<b>1,2%</b>

**Retorno semanal esperado de la Cartera Doméstica al momento del Corte 1: 2,03%; Anualizado: 185%.**

**Riesgo (desvío estándar del retorno semanal) de la Cartera Doméstica al momento del Corte 1: 3,00%; Anualizado: 21,7%.**

**Sharpe Ratio: 1,91 (usando una tasa libre de riesgo Rf: 144% anual)**

**Mejor desempeño:** La acción Sociedad Comercial del Plata (COME) que rindió 11,2%, 8,2x veces por sobre lo esperado.

**Peor Desempeño:** La acción de Molinos Río de la Plata (MOLI) que rindió -3,0%, -2,3x veces por sobre lo esperado.

\*esto es sacando las opciones de compra y venta de GGAL\*

A tener en cuenta:

- ✓ El Retorno Semanal Esperado viene dado por el promedio histórico del retorno semanal de los activos de los últimos 18 meses siempre y cuando este activo estuviera vigente durante ese tiempo o en su defecto la cantidad de semanas desde su vigencia.

- ✓ El Riesgo se calcula como el desvío estándar del rendimiento semanal de los activos para un período de 18 meses siempre y cuando el activo estuviera vigente durante ese tiempo o en su defecto la cantidad de semanas desde su vigencia.
- ✓ El Retorno Esperado de la Cartera se calculó teniendo en cuenta la ponderación de cada activo dentro de la cartera y el retorno esperado de cada activo individual.
- ✓ El Riesgo total de la cartera Global se calculó teniendo en cuenta no solo la ponderación de cada activo dentro de la cartera sino también teniendo en cuenta los coeficientes de Correlación de cada par de activos dentro de la cartera.

### **1.5 Comparación con el benchmark.**

Se construirán dos Benchmarks, uno para la cartera Global y otro para la Cartera Doméstica. Ambos serán fijos durante los 4 meses que tenemos de horizonte de proyección y se utilizará el mismo para los 8 cortes.

El Benchmark de la cartera GLOBAL será un ponderado de acuerdo a lo siguiente:

Clase de Activo	Benchmark	Ponderación Fija
Oro	Precio del Oro	5%
Commodities	Indice S&P GSCI (SPGCC)	10%
Renta Variable	Indice S&P 500 (SPX)	35%
Renta Fija	ETF iShares U.S. Treasury Bond ETF (GOVT)	40%
Efectivo y Money Market	S&P U.S. Treasury Bill 0-3 Month Index	10%
<b>TODOS en cartera</b>	<b>Benchmark GLOBAL</b>	<b>100%</b>

El Benchmark de la cartera Doméstica será un ponderado de acuerdo a lo siguiente:

Clase de Activo	Benchmark	Ponderación Fija
Renta Variable	Índice S&P Merval	35%
Renta Fija	Índice de Bonos IAMC	50%
Efectivo y Money Market	Caución Bursátil 30 días	15%
<b>TODOS en cartera</b>	<b>Benchmark Doméstico</b>	<b>100%</b>

### 1.5.1 Comparación con el benchmark Cartera Global

Clase de Activo	Tipo de activo	Descripción	Ticker/ Código	Benchmark	Retorno Benchmark	Retorno del Activo	Comparación vs Benchmark	Resultado
ORO	ETF	SPDR Gold Shares	GLD	Oro	1,9%	2,3%	0,5%	Ganó
COMMODITIES	ETF	Invesco DB Agriculture Fund (DBA)	DBA	Indice S&P GSCI (SPGCCl)	4,1%	1,7%	-2,3%	Perdió
COMMODITIES	ETF	Invesco DB Commodity Index Tracking Fund	DBC	Indice S&P GSCI (SPGCCl)	4,1%	3,7%	-0,4%	Perdió
COMMODITIES	ETF	Global X Lithium & Battery Tech ETF	LIT	Indice S&P GSCI (SPGCCl)	4,1%	3,7%	-0,4%	Perdió
COMMODITIES	ETF	Global X Uranium ETF	URA	Indice S&P GSCI (SPGCCl)	4,1%	6,5%	2,4%	Ganó
RENTA VARIABLE	ETF	SPDR S&P 500 ETF Trust	SPY	Indice S&P 500 (SPX)	1,2%	2,2%	1,0%	Ganó
RENTA VARIABLE	ETF	iShares Core MSCI Total International Stock ETF	IXUS	Indice S&P 500 (SPX)	1,2%	5,0%	3,8%	Ganó
RENTA FIJA	ETF	SPDR Portfolio Long Term Corporate Bond ETF	SPLB	iShares U.S. Treasury Bond ETF (GOVT)	-0,1%	2,3%	2,4%	Ganó
RENTA FIJA	ETF	VanEck J.P. Morgan EM Local Currency Bond ETF	EMLC	iShares U.S. Treasury Bond ETF (GOVT)	-0,1%	2,7%	2,9%	Ganó
RENTA FIJA	ETF	Xtrackers USD High Yield Corporate Bond ETF	HYLB	iShares U.S. Treasury Bond ETF (GOVT)	-0,1%	1,6%	1,8%	Ganó
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	ETF	SPDR Bloomberg 1-3 Month T-Bill ETF	BIL	S&P U.S. Treasury Bill 0-3 Month Index	0,2%	0,1%	-0,1%	Perdió
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	Moneda	Dólar estadounidense	USD	S&P U.S. Treasury Bill 0-3 Month Index	0,2%	0,0%	-0,2%	Perdió
<b>TOTAL CARTERA</b>				<b>Benchmark GLOBAL</b>	<b>0,9%</b>	<b>1,8%</b>	<b>0,9%</b>	<b>Ganó</b>

Al finalizar el Corte 1, la Cartera Global le **logró GANAR al Benchmark en un 0,9%.**

### 1.5.2 Comparación con el benchmark Cartera Doméstica

Clase de activo	Tipo de activo	Descripción	Benchmark	Retorno Benchmark	Retorno del Activo	Comparación vs Benchmark	Resultado
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	Letras locales	Letras del Tesoro a descuento ajustada por CER	Caución Bursátil 30 días	3,34%	0,4%	-2,90%	Perdió
RENTA VARIABLE	Acción	Banco de Valores S.A.	Índice S&P Merval	3,99%	0,2%	-3,76%	Perdió
RENTA VARIABLE	Acción	Sociedad Comercial del Plata S.A.	Índice S&P Merval	3,99%	11,2%	7,19%	Ganó
RENTA VARIABLE	Acción	Sociedad Anónima Importadora y Exportadora de la Patagonia	Índice S&P Merval	3,99%	3,1%	-0,91%	Perdió
RENTA VARIABLE	Acción	Pampa Energía S.A.	Índice S&P Merval	3,99%	8,8%	4,81%	Ganó
RENTA VARIABLE	Acción	Molinos Río de la Plata S.A.	Índice S&P Merval	3,99%	-3,0%	-6,99%	Perdió
RENTA VARIABLE	Acción	Inversiones y Representaciones S.A.	Índice S&P Merval	3,99%	3,2%	-0,79%	Perdió
RENTA VARIABLE	FCI	Compass Small Cap II - Clase D	Índice S&P Merval	3,99%	0,4%	-3,61%	Perdió
RENTA VARIABLE	FCI	Galicia Fima Acciones - Clase A	Índice S&P Merval	3,99%	4,8%	0,80%	Ganó
RENTA FIJA	Bono	Bono Global Step-Up 2035	Índice de Bonos IAMC	2,11%	1,8%	-0,31%	Perdió
RENTA FIJA	Bono	BONO DE LA NACION ARG. EN MONEDA DUAL VENC. 30 DE AGOSTO 2024	Índice de Bonos IAMC	2,11%	0,1%	-2,05%	Perdió
RENTA FIJA	FCI	Schroder Desarrollo y Crecimiento PyMEs - Clase B	Índice de Bonos IAMC	2,11%	1,3%	-0,83%	Perdió
RENTA FIJA	FCI	Fima Cartera Sustentable FCI ASG - Clase A	Índice de Bonos IAMC	2,11%	2,6%	0,48%	Ganó
RENTA FIJA	FCI	Delta Federal I - Clase A	Índice de Bonos IAMC	2,11%	1,6%	-0,52%	Perdió
DERIVADOS	Opción	Opción de Compra - GGAL. Vto. 18.08.2023 y P.Ej. 853,0 ARS	n.a.	n.a.	36,5%	n.a.	n.a.
DERIVADOS	Opción	Opción de Venta - GGAL. Vto. 18.08.2023 y P.Ej. 853,0 ARS	n.a.	n.a.	-30,8%	n.a.	n.a.
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	Moneda	Pesos en efectivo	n.a.	3,34%	0,0%	-3,34%	Perdió
<b>TOTAL CARTERA</b>			<b>Benchmark DOMÉSTICO</b>	<b>2,95%</b>	<b>2,80%</b>	<b>-0,15%</b>	<b>Perdió</b>

AL finalizar el Corte 1, la Cartera Doméstica **PERDIÓ** contra el Benchmark en apenas **-0,15%**.

## **Corte # 2: del 16 de julio al 30 de julio 2023**

### **2.1 Análisis de Coyuntura**

#### **2.1.1 Análisis de Coyuntura global**

La quincena estuvo marcada principalmente por la noticia que el mercado ya esperaba: la Reserva Federal de Estados Unidos aumentó 25 bps la tasa de política monetaria, una medida que toma para contener la inflación y llevarla de nuevo a su nivel objetivo del 2% anual. De esta forma, la tasa de política monetaria de la FED pasa al rango 5,25%~ 5,50%. La FED ha dado indicios de que en lo que resta del año habrá una nueva suba pero no se sabe cuándo aún y Jerome Powell, presidente de la FED, ha indicado que el objetivo de llevar la inflación anual a 2% podría lograrse recién en el 2025.

Además, la quincena estuvo repleta de presentaciones de balances trimestrales por decenas de compañías que cotizan en EEUU lo que influye mucho en los precios de las acciones y generan una mayor volatilidad. La gran mayoría de las compañías están presentando mayores resultados a los esperados por el mercado ya que las expectativas son menores en comparación al segundo trimestre del 2022 y la economía de los EEUU no ha presentado una desaceleración marcada debido a las tasas altas.

Otras noticias relevantes:

- El PBI de EEUU creció 2,4% en el segundo trimestre del 2023, por encima del 1,8% esperado por el mercado.
- El Índice de Precios al Consumidor (IPC) de la zona Euro registró una variación del 0,3% en el mes de junio y se mantuvo en línea con las previsiones de los analistas. A su vez, en términos interanuales, la inflación en la economía europea se estableció en un 5,5%, también siendo similar a las estimaciones del consenso.
- El Banco Central Europeo elevó los tipos de interés de referencia al nivel 25 bps al nivel de 4,25%.
- El Banco Central de Japón anunció que su tasa objetivo de 10 años sigue siendo 0%.

#### **2.1.2 Análisis de Coyuntura doméstica**

##### **Escenario electoral**

Al 30 de julio de 2023, recopilé 11 encuestas<sup>7</sup> e hice un promedio de intención de voto para las principales fuerzas políticas y candidatos en competencia. Los resultados son los siguientes:

Tabla 2.1

Candidato/ Fuerza política	30/7/2023
Horacio Rodríguez Larreta	13,9%
Patricia Bullrich	18,8%
<b>Juntos por el Cambio</b>	<b>32,7%</b>
Sergio Massa	23,6%
Juan Grabois	5,5%
<b>Unión por la Patria</b>	<b>29,1%</b>
Javier Milei	19,2%
<b>La Libertad Avanza</b>	<b>19,2%</b>

La principal fuerza política con intención de voto es **Juntos por el Cambio con 32,7%** promedio donde **Patricia Bullrich** se posiciona como la candidata electa sacándole cerca de 5 pts. más en intención de voto que Horacio Rodríguez Larreta.

La segunda fuerza política con mayor intención de voto sería **Unión por la Patria con 29,1%** siendo el candidato electo **Sergio Massa**, actual ministro de economía.

**Javier Milei de la Libertad Avanza** quedaría rezagado en tercera posición con **19,2%** de intención de voto.

Con respecto a noticias relevantes ocurridas durante la quincena los principales “drivers” del mercado fueron la expectativa del acuerdo entre el gobierno y el FMI que llegó a buen puerto acordando que habrá desembolsos por un total de 4 mil millones de USD para agosto (75% del total) y noviembre de este año (25%). A su vez, trajo consigo la implementación de más impuestos sobre importaciones de una serie de bienes y servicios y la reedición de un programa diferencial de liquidación para captar dólares del agro (a 340 pesos de paridad. El oficial está en 274).

Otras noticias relevantes de la quincena:

- De acuerdo al Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE) que publica el INDEC, la economía argentina registró en mayo una variación del -0,1% respecto al mes anterior. A su vez, en la variación interanual, el indicador registró una contracción del 5,5%.
- El Fondo Monetario Internacional (FMI) revisó a la baja sus previsiones económicas de Argentina para 2023 y determinó que el país no solo no crecerá un 0,2% como había apuntado en abril, sino que la economía tendrá una contracción del 2,5% en todo el año. Para el 2024, se prevé una mejora pronosticando un crecimiento del 2,8% del PBI para el año próximo.

<sup>7</sup> Opinaia, CB Consultora, CIGP, Hugo Haime Consultora, Circuitos, Management & Fita, CEOP, Políticos en redes, Federico González y Asociados, Nueva Comunicación, Atlas Intel. Todas realizadas entre el 18 y 29 de julio 2023.

- De acuerdo a un indicador elaborado por el Centro de Investigación en Finanzas de la Universidad Torcuato Di Tella, la confianza de los consumidores a nivel nacional registró en julio una suba del 4,20% hasta los 43,56 puntos. De esta manera, en términos interanuales, el dato muestra una variación positiva del 24,45%.

Además con respecto al corte quincenal pasado:

- La tasa de Leliq se mantiene en 97,00% (=0%).
- Las reservas del BCRA bajaron a USD 25,6 mil millones (-1,5%).
- El dólar MEP superó los \$508 (+1,7%) y el CCL, \$536 (+6,3%).
- El Coeficiente CER varió +2,5%.
- El Índice S&P Merval varió +3,3% y el Índice de bonos IAMC tuvo una variación del +2,11%.
- El Riesgo País bajó a 1.960 bps (-7%).

## 2.2 La película: Movimientos de Cartera (con justificación técnica, fundamental y/o de coyuntura.

### 2.2.1 Movimientos Cartera Global

#### 2.2.1.1 Renta Variable

A partir de este corte, se invertirá en acciones globales.

La decisión de inversión viene dado por lo siguiente:

Usando la plataforma S&P Capital IQ, se hace un “screening” de las industrias siguientes:

Automotriz + Aerotransporte + Transporte
Entretenimiento+ Hotelería + Recreación + Gaming + Retransmisión + Editorial
Comps. + Software + Telecom .+ productos electrónicos + Semiconductores
Retail consumo masivo + Calzado+ Ropa+ Productos de hogar
Construcción y materiales
Publicidad + Servicios Profesionales + Insumos de oficina
Metales + Siderurgia
Farmaceútica + Productos y Servicios de Salud
OIL&Gas + Energía + Químicos
Inmobiliaria y Construcción de Hogar
Alimentos + Bebidas + Agro y ganadería
Otros
Banca + Seguros + Otros servicios Financieros

Se puede observar que están agrupadas en 13 grupos.

Para estos 13 grupos, gracias al *Screen* de S&P Capital IQ podemos obtener las 100 empresas que cotizan públicamente de mayor Capitalización Bursátil de cada uno de estos 13 grupos. Es decir, obtenemos 1.300 empresas que por su capitalización de mercado son de las más grandes a nivel mundial.

Este será nuestro universo para decidir en qué empresas invertir por supuesto luego de algunos filtros empezando por lo siguiente:

Luego de obtener las 100 empresas más grandes por Capitalización de Mercado de estos 13 grupos, se procede a calcular la Mediana dentro de los grupos de los siguientes múltiplos de Valuación:

- Total Enterprise Value/ Revenues (últimos 12 meses)
- Total Enterprise Value/ EBITDA (últimos 12 meses)
- Price/ Book Value (últimos 12 meses)

Estos múltiplos son proporcionados por S&P Capital IQ.

Esto lo hacemos con el objetivo de filtrar las compañías que estén por debajo de la mediana de los múltiplos de estas 100 empresas, es decir, que estén SUBVALUADAS frente al resto de sus *peers* o comparables.

Además de esto, se obtienen al 17 de julio, 3 Medias Móviles de la cotización de sus precios, la de 10 ruedas, la de 50 ruedas y la de 100 ruedas y se filtran las que estén en “tendencia alcista” no solo a mediano plazo sino que a corto plazo, es decir, que se filtran las compañías para que queden las que su Media Móvil de 50 ruedas esté por encima de la de 200 ruedas y además que la Media Móvil de 10 ruedas esté por encima de la Media Móvil de 50 ruedas (Esto no lo haremos en todos los casos porque si no quedaban muy pocas compañías dentro de alguno de los 13 grupos).

Entonces, luego de estos filtros, obtenemos **la base de acciones candidatas a invertir** de los 13 grupos. De las 1.300 empresas, nos quedamos con alrededor de 222 las cuales son:

## Tabla 2.2

\*El color del resaltado de la celda del nombre hace referencia al sector donde se desempeña la empresa según la clasificación de grupos mencionada arriba\*

Sector: Comps. + Software + Telecom. + Productos electrónicos + Semiconductores									
Company Name	Exchange:Ticker	Headquarters - Country/Region	Retorno semanal (promedio 18 meses)	Riesgo (desvío estándar del retorno sem. 18 meses)	Múltiplo TEV/LTM Total Revenues [LTM as of 7/17/2023] (x)	Múltiplo TEV/LTM EBITDA [LTM as of 7/17/2023] (x)	EBITDA Margin % [CQ2 2023]	Return on Equity % [CQ2 2023]	Market Capitalization [My Setting] [07/17/2023] (\$USDmm, 7/17/2023 rate)
China Mobile Limited (SEHK:941)	SEHK:941	Hong Kong	0,54%	3,1%	1,07	3,23	34,5	14,8	180.845
Nippon Telegraph and Telephone Corporation (TSE:9432)	TSE:9432	Japan	0,34%	2,2%	1,74	6,68	28,0	16,3	99.643
AT&T Inc. (NYSE:T)	NYSE:T	United States	-0,10%	4,0%	2,25	5,33	40,0	16,8	96.726
América Móvil, S.A.B. de C.V. (BMV:AMX B)	BMV:AMX B	Mexico	0,15%	3,8%	2,01	5,4	38,9	26,3	66.941
KDDI Corporation (TSE:9433)	TSE:9433	Japan	0,35%	2,4%	1,9	6,29	32,7	13,4	65.752
Orange S.A. (ENXTPA:ORA)	ENXTPA:ORA	France	0,26%	2,8%	1,45	4,36	27,2	6,32	31.325
Vodafone Group Public Limited Company (LSE:VOD)	LSE:VOD	United Kingdom	-0,41%	4,4%	1,6	4,54	28,6	(0,492)	25.442
Telefónica, S.A. (BME:TEF)	BME:TEF	Spain	0,11%	3,9%	1,6	6,04	15,4	6,9	23.374
China Unicom (Hong Kong) Limited (SEHK:762)	SEHK:762	Hong Kong	0,57%	4,3%	0,324	1,3	27,4	8,38	21.811
BT Group plc (LSE:BT.A)	LSE:BT.A	United Kingdom	-0,26%	4,3%	1,56	4,53	35,5	12,0	15.971
Telefónica Brasil S.A. (BOVESPA:VIVT3)	BOVESPA:VIVT3	Brazil	0,22%	4,3%	1,65	4,54	31,0	6,52	13.958
Applied Materials, Inc. (NasdaqGS:AMAT)	NasdaqGS:AMAT	United States	0,05%	6,4%	4,63	14,6	30,2	42,7	122.183
Lam Research Corporation (NasdaqGS:LRCX)	NasdaqGS:LRCX	United States	0,09%	6,9%	4,68	13,4	29,9	38,6	88.674
SK hynix Inc. (KOSE:A000660)	KOSE:A000660	South Korea	-0,01%	4,7%	2,8	7,32	8,59	(20,2)	63.708
NXP Semiconductors N.V. (NasdaqGS:NXPI)	NasdaqGS:NXPI	Netherlands	0,04%	5,0%	4,9	12,9	36,7	33,7	57.045
Infineon Technologies AG (XTRA:IFX)	XTRA:IFX	Germany	0,10%	6,2%	3,27	9,34	35,0	21,4	55.522
STMicroelectronics N.V. (ENXTPA:STMPA)	ENXTPA:STMPA	Switzerland	0,21%	6,4%	2,64	7,01	35,1	28,2	47.601
ON Semiconductor Corporation (NasdaqGS:ON)	NasdaqGS:ON	United States	0,67%	7,4%	5,53	13,7	39,5	34,3	45.057
Renesas Electronics Corporation (TSE:6723)	TSE:6723	Japan	0,88%	5,6%	3,44	9,62	38,7	20,4	34.922
Samsung Electronics Co., Ltd. (KOSE:A005930)	KOSE:A005930	South Korea	-0,04%	2,7%	1,38	5,8	17,0	1,92	384.840
Dell Technologies Inc. (NYSE:DELL)	NYSE:DELL	United States	0,16%	5,9%	0,632	7,13	8,7	NM	39.780
HP Inc. (NYSE:HPQ)	NYSE:HPQ	United States	0,00%	5,2%	0,755	7,67	9,9	NM	32.359
Canon Inc. (TSE:7751)	TSE:7751	Japan	0,50%	3,1%	0,967	5,92	15,1	8,13	26.464
Hewlett Packard Enterprise Company (NYSE:HPE)	NYSE:HPE	United States	0,21%	4,7%	1,13	6,08	17,9	9,03	22.020
Lenovo Group Limited (SEHK:992)	SEHK:992	Hong Kong	0,07%	5,2%	0,227	3,97	4,98	12,3	13.208

Armado y Administración de Carteras de Inversión con Activos Financieros Domésticos y del Exterior – Corte quincenal #2 del 16 al 30 de julio 2023

Sector: Comps. + Software + Telecom. + Productos electrónicos + Semiconductores									
Company Name	Exchange: Ticker	Headquarters - Country/Region	Retorno semanal (promedio 18 meses)	Riesgo (desvío estándar del retorno sem. 18 meses)	Múltiplo TEV/LTM Total Revenues [LTM as of 7/17/2023] (x)	Múltiplo TEV/LTM EBITDA [LTM as of 7/17/2023] (x)	EBITDA Margin % [CQ2 2023]	Return on Equity % [CQ2 2023]	Market Capitalization [My Setting] [07/17/2023] (\$USDmm, 7/17/2023 rate)
Oracle Corporation (NYSE:ORCL)	NYSE:ORCL	United States	0,43%	3,9%	8,17	20,6	41,3	NM	322.698
Salesforce, Inc. (NYSE:CRM)	NYSE:CRM	United States	0,03%	5,9%	6,9	28,2	28,1	8,78	222.072
Accenture plc (NYSE:ACN)	NYSE:ACN	Ireland	-0,22%	4,3%	3,1	16,7	19,6	32,4	201.716
SAP SE (XTRA:SAP)	XTRA:SAP	Germany	0,10%	4,0%	4,63	22,6	23,7	6,79	168.342
International Business Machines Corporation (NYSE:IBM)	NYSE:IBM	United States	0,17%	3,1%	2,74	12,0	21,7	28,8	121.896
VMware, Inc. (NYSE:VMW)	NYSE:VMW	United States	0,36%	3,9%	5,42	24,9	21,6	86,5	68.521
Cognizant Technology Solutions Corporation (NasdaqGS:CTSH)	NasdaqGS:CTSH	United States	-0,28%	4,0%	1,74	8,88	17,1	14,5	34.732
Capgemini SE (ENXTPA:CAP)	ENXTPA:CAP	France	-0,14%	4,9%	1,53	10,3	13,9	16,1	33.642
Gartner, Inc. (NYSE:IT)	NYSE:IT	United States	0,22%	4,5%	5,61	22,1	23,0	149,6	29.330
CGI Inc. (TSX:GIB.A)	TSX:GIB.A	Canada	0,27%	3,3%	2,58	13,9	19,6	20,4	24.888
PTC Inc. (NasdaqGS:PTC)	NasdaqGS:PTC	United States	0,27%	4,4%	9,68	32,2	25,6	9,6	17.345
Nomura Research Institute, Ltd. (TSE:4307)	TSE:4307	Japan	-0,21%	4,2%	3,51	15,8	21,8	17,4	16.787

Company Name	Exchange: Ticker	Headquarters - Country/Region	Retorno semanal (promedio 18 meses)	Riesgo (desvío estándar del retorno sem. 18 meses)	Múltiplo TEV/LTM Total Revenues [LTM as of 7/17/2023] (x)	Múltiplo TEV/LTM EBITDA [LTM as of 7/17/2023] (x)	EBITDA Margin % [CQ2 2023]	Return on Equity % [CQ2 2023]	Market Capitalization [My Setting] [07/17/2023] (\$USDmm, 7/17/2023 rate)
Darden Restaurants, Inc. (NYSE:DRI)	NYSE:DRI	United States	0,18%	3,9%	2,48	13,2	16,4	59,5	20.467
Expedia Group, Inc. (NasdaqGS:EXPE)	NasdaqGS:EXPE	United States	-0,58%	7,1%	1,61	13,2	19,1	47,6	17.944
MGM Resorts International (NYSE:MGM)	NYSE:MGM	United States	0,03%	6,1%	3,24	11,5	15,2	19,3	17.532
Aramark (NYSE:ARMK)	NYSE:ARMK	United States	0,18%	4,6%	1,09	8,02	7,26	40,1	11.342
Caesars Entertainment, Inc. (NasdaqGS:CZR)	NasdaqGS:CZR	United States	-0,69%	9,8%	3,24	9,09	32,4	89,4	11.292
Accor SA (ENXTPA:AC)	ENXTPA:AC	France	0,15%	5,6%	2,57	15,3	16,8	9,42	9.833
Texas Roadhouse, Inc. (NasdaqGS:TXRH)	NasdaqGS:TXRH	United States	0,31%	4,4%	1,97	15,0	11,3	31,1	7.690
Boyd Gaming Corporation (NYSE:BYD)	NYSE:BYD	United States	0,11%	5,0%	2,93	7,32	33,4	45,2	7.178
International Game Technology PLC (NYSE:IGT)	NYSE:IGT	United Kingdom	0,19%	7,0%	2,92	8,26	36,0	19,1	6.549
Light & Wonder, Inc. (NasdaqGS:LNW)	NasdaqGS:LNW	United States	0,03%	6,5%	3,67	11,5	32,0	1,66	6.400
Comcast Corporation (NasdaqGS:CMCSA)	NasdaqGS:CMCSA	United States	-0,16%	4,1%	2,26	7,19	33,6	19,9	175.466
Nintendo Co., Ltd. (TSE:7974)	TSE:7974	Japan	0,38%	3,2%	3,47	10,3	40,8	31,3	53.511
Live Nation Entertainment, Inc. (NYSE:LYV)	NYSE:LYV	United States	-0,33%	5,2%	1,35	13,7	9,16	138,5	21.677
Omnicom Group Inc. (NYSE:OMC)	NYSE:OMC	United States	0,38%	4,2%	1,65	8,95	16,5	38,4	19.598
The Interpublic Group of Companies, Inc. (NYSE:IPG)	NYSE:IPG	United States	0,08%	4,3%	1,96	9,35	16,1	28,9	15.553
News Corporation (NasdaqGS:NWSA)	NasdaqGS:NWSA	United States	-0,14%	4,6%	1,5	11,8	13,6	(1,43)	11.713

Armado y Administración de Carteras de Inversión con Activos Financieros Domésticos y del Exterior – Corte quincenal #2 del 16 al 30 de julio 2023

Automotriz + Aerotransporte +Transporte + Defensa									
Company Name	Exchange:Ticker	Headquarters - Country/Region	Retorno semanal (promedio 18 meses)	Riesgo (desvío estándar del retorno sem. 18 meses)	Múltiplo TEV/LTM Total Revenues [LTM as of 7/17/2023] (x)	Múltiplo TEV/LTM EBITDA [LTM as of 7/17/2023] (x)	EBITDA Margin % [CQ2 2023]	Return on Equity % [CQ2 2023]	Market Capitalization [My Setting] [07/17/2023] (\$USDmm, 7/17/2023 rate)
Stellantis N.V. (BIT:STLAM)	BIT:STLAM	Netherlands	0,06%	5,8%	0,167	1,15	16,6	28,3	58.049
Kia Corporation (KOSE:A000270)	KOSE:A000270	South Korea	0,19%	3,6%	0,228	1,81	15,3	27,2	26.749
Suzuki Motor Corporation (TSE:7269)	TSE:7269	Japan	0,26%	4,5%	0,589	5,07	11,8	11,7	18.301
Hyundai Mobis Co.,Ltd (KOSE:A012330)	KOSE:A012330	South Korea	-0,07%	3,3%	0,282	3,52	5,68	9,56	17.599
Continental Aktiengesellschaft (XTRA:CON)	XTRA:CON	Germany	-0,37%	5,8%	0,497	4,78	8,65	6,32	15.557
Yamaha Motor Co., Ltd. (TSE:7272)	TSE:7272	Japan	0,55%	4,5%	0,728	5,34	13,8	22,3	9.472
Aisin Corporation (TSE:7259)	TSE:7259	Japan	0,06%	3,8%	0,45	5,51	8,57	8,84	8.566
Valeo SE (ENXTPA:FR)	ENXTPA:FR	France	-0,38%	7,4%	0,493	5,33	9,01	7,07	5.677
Yamaha Motor Co., Ltd. (TSE:7272)	TSE:7272	Japan			0,728	5,34	13,8	22,3	9.472
Deutsche Post AG (XTRA:DHL)	XTRA:DHL	Germany	-0,33%	4,7%	0,764	6,11	13,8	17,6	61.708
Hyundai Glovis Co., Ltd. (KOSE:A086280)	KOSE:A086280	South Korea	0,23%	3,8%	0,266	3,17	8,32	16,2	5.851
United Airlines Holdings, Inc. (NasdaqGS:UAL)	NasdaqGS:UAL	United States	0,25%	8,1%	0,769	3,8	21,7	59,8	17.491
American Airlines Group Inc. (NasdaqGS:AAL)	NasdaqGS:AAL	United States	-0,01%	7,5%	0,813	3,93	19,0	NM	11.869
Alaska Air Group, Inc. (NYSE:ALK)	NYSE:ALK	United States	0,02%	5,7%	0,785	5,0	22,3	25,1	6.672
Kuehne + Nagel International AG (SWX:KNIN)	SWX:KNIN	Switzerland	-0,02%	4,0%	0,838	7,53	9,71	45,2	37.590
Avis Budget Group, Inc. (NasdaqGS:CAR)	NasdaqGS:CAR	United States	0,21%	9,4%	2,53	5,51	28,7	NM	9.395
XPO, Inc. (NYSE:XPO)	NYSE:XPO	United States	0,35%	7,8%	1,31	7,93	12,5	11,4	7.208
Kawasaki Kisen Kaisha, Ltd. (TSE:9107)	TSE:9107	Japan	0,77%	7,6%	1,07	1,35	13,6	9,91	7.044
Hertz Global Holdings, Inc. (NasdaqGS:HTZ)	NasdaqGS:HTZ	United States	-0,37%	6,4%	2,43	7,85	19,5	19,8	5.719
Thales S.A. (ENXTPA:HO)	ENXTPA:HO	France	0,74%	4,4%	1,67	10,9	12,7	16,9	32.599
Dassault Aviation société anonyme (ENXTPA:AM)	ENXTPA:AM	France	0,79%	4,0%	0,801	5,37	10,0	12,6	16.914
Rheinmetall AG (XTRA:RHM)	XTRA:RHM	Germany	1,72%	9,3%	1,78	11,9	12,2	9,12	12.349
Huntington Ingalls Industries, Inc. (NYSE:HII)	NYSE:HII	United States	0,25%	3,0%	1,12	9,77	9,9	14,4	9.298

Armado y Administración de Carteras de Inversión con Activos Financieros Domésticos y del Exterior – Corte quincenal #2 del 16 al 30 de julio 2023

Retail consumo masivo + Calzado+ Ropa+ Productos de hogar									
Company Name	Exchange:Ticker	Headquarters - Country/Region	Retorno semanal (promedio 18 mese)	Riesgo (desvío estándar del retorno sem. 18 mese)	Múltiplo TEV/LTM Total Revenues [LTM as of 7/17/2023] (x)	Múltiplo TEV/LTM EBITDA [LTM as of 7/17/2023] (x)	EBITDA Margin % [CQ2 2023]	Return on Equity % [CQ2 2023]	Market Capitalization [My Setting] [07/17/2023] (\$USDmm, 7/17/2023 rate)
Tapestry, Inc. (NYSE:TPR)	NYSE:TPR	United States	0,14%	5,8%	1,89	6,69	20,1	39,5	9.956
Ralph Lauren Corporation (NYSE:RL)	NYSE:RL	United States	0,12%	5,6%	1,48	6,06	17,2	21,7	8.223
Skechers U.S.A., Inc. (NYSE:SKX)	NYSE:SKX	United States	0,14%	5,5%	1,23	8,7	13,0	17,6	8.185
D.R. Horton, Inc. (NYSE:DHI)	NYSE:DHI	United States	0,18%	4,8%	1,41	6,83	18,4	25,0	43.674
Lennar Corporation (NYSE:LEN)	NYSE:LEN	United States	0,16%	4,7%	1,14	6,42	15,3	14,1	37.048
Panasonic Holdings Corporation (TSE:6752)	TSE:6752	Japan	0,34%	3,7%	0,537	7,1	9,29	20,5	27.784
NVR, Inc. (NYSE:NVR)	NYSE:NVR	United States	0,08%	3,9%	1,83	8,53	20,3	40,4	20.810
PulteGroup, Inc. (NYSE:PHM)	NYSE:PHM	United States	0,43%	4,6%	1,17	5,2	22,9	30,4	18.237
Sekisui House, Ltd. (TSE:1928)	TSE:1928	Japan	0,25%	2,5%	0,787	8,9	10,1	12,0	13.603
Toll Brothers, Inc. (NYSE:TOL)	NYSE:TOL	United States	0,17%	4,8%	1,07	6,05	20,0	25,2	9.045
TopBuild Corp. (NYSE:BLD)	NYSE:BLD	United States	-0,03%	5,7%	1,99	9,65	20,6	30,6	8.799
Whirlpool Corporation (NYSE:WHR)	NYSE:WHR	United States	-0,44%	4,4%	0,792	8,76	8,81	15,7	8.307
Aeon Co., Ltd. (TSE:8267)	TSE:8267	Japan	0,15%	3,0%	0,538	8,81	5,84	6,3	17.760
Penske Automotive Group, Inc. (NYSE:PAG)	NYSE:PAG	United States	0,68%	4,7%	0,675	7,91	5,56	27,6	12.103
Lithia Motors, Inc. (NYSE:LAD)	NYSE:LAD	United States	0,12%	6,3%	0,61	7,81	6,54	21,3	8.599
Canadian Tire Corporation, Limited (TSX:CTC.A)	TSX:CTC.A	Canada	-0,21%	4,5%	1,28	9,26	9,63	7,66	8.144
AutoNation, Inc. (NYSE:AN)	NYSE:AN	United States	0,55%	5,1%	0,551	6,65	7,17	53,0	8.076
Williams-Sonoma, Inc. (NYSE:WSM)	NYSE:WSM	United States	-0,27%	6,2%	1,07	4,51	17,7	52,2	8.037

Armado y Administración de Carteras de Inversión con Activos Financieros Domésticos y del Exterior – Corte quincenal #2 del 16 al 30 de julio 2023

Maquinaria + Construcción + Materiales + Equipo eléctrico									
Company Name	Exchange:Ticker	Headquarters - Country/Region	Retorno semanal (promedio 18 meses)	Riesgo (desvío estándar del retorno sem. 18 meses)	Múltiplo TEV/LTM Total Revenues [LTM as of 7/17/2023] (x)	Múltiplo TEV/LTM EBITDA [LTM as of 7/17/2023] (x)	EBITDA Margin % [CQ2 2023]	Return on Equity % [CQ2 2023]	Market Capitalization [My Setting] [07/17/2023] (\$USDmm, 7/17/2023 rate)
Mitsubishi Electric Corporation (TSE:6503)	TSE:6503	Japan	0,42%	3,5%	0,82	8,24	8,76	7,2	30.843
Doosan Enerbility Co., Ltd. (KOSE:A034020)	KOSE:A034020	South Korea	-0,12%	6,3%	1,11	13,1	13,3	9,77	8.905
PACCAR Inc (NasdaqGS:PCAR)	NasdaqGS:PCAR	United States	0,48%	3,3%	1,68	10,7	18,2	33,7	45.722
AB Volvo (publ) (OM:VOLV B)	OM:VOLV B	Sweden	0,10%	4,3%	1,18	9,42	12,2	25,1	43.984
Daimler Truck Holding AG (XTRA:DTG)	XTRA:DTG	Germany	0,04%	5,0%	0,776	8,08	12,1	19,0	30.618
Komatsu Ltd. (TSE:6301)	TSE:6301	Japan	0,46%	3,6%	1,28	6,7	20,5	16,1	25.687
Toyota Industries Corporation (TSE:6201)	TSE:6201	Japan	0,10%	4,4%	1,25	9,8	13,4	8,37	21.952
Traton SE (XTRA:8TRA)	XTRA:8TRA	Germany	-0,20%	6,0%	0,677	5,37	12,2	18,2	10.891
Metso Oyj (HLSE:METSO)	HLSE:METSO	Finland	0,20%	5,2%	1,81	13,2	19,8	24,6	10.466
CRH plc (NYSE:CRH)	NYSE:CRH	Ireland	0,09%	4,8%	1,45	8,42	15,6	11,0	41.759
Compagnie de Saint-Gobain S.A. (ENXTPA:SGO)	ENXTPA:SGO	France	-0,08%	4,7%	0,745	5,24	13,9	12,8	33.105
Builders FirstSource, Inc. (NYSE:BLDR)	NYSE:BLDR	United States	0,58%	6,4%	1,05	5,37	15,8	36,0	18.323
Masco Corporation (NYSE:MAS)	NYSE:MAS	United States	-0,21%	4,3%	2,01	11,2	20,5	NM	13.611
Owens Corning (NYSE:OC)	NYSE:OC	United States	0,46%	5,1%	1,51	6,41	27,2	27,8	12.155
CEMEX, S.A.B. de C.V. (BMV:CEMEX CPO)	BMV:CEMEX CPO	Mexico	0,05%	6,5%	1,09	6,35	20,2	9,32	10.638
EMCOR Group, Inc. (NYSE:EME)	NYSE:EME	United States	0,46%	3,4%	0,81	9,14	7,4	26,9	8.990
MasTec, Inc. (NYSE:MTZ)	NYSE:MTZ	United States	0,23%	5,2%	1,18	9,46	8,21	2,51	8.945
UFP Industries, Inc. (NasdaqGS:UFPI)	NasdaqGS:UFPI	United States	0,04%	5,2%	0,699	6,17	11,1	21,7	6.291
Sanwa Holdings Corporation (TSE:5929)	TSE:5929	Japan	0,57%	3,3%	0,676	5,64	9,36	9,69	2.942
Fletcher Building Limited (NZSE:FBU)	NZSE:FBU	New Zealand	-0,26%	3,6%	0,843	6,49	11,9	8,21	2.694

Publicidad + Servicios Profesionales + Insumos de oficina									
Company Name	Exchange:Ticker	Headquarters - Country/Region	Retorno semanal (promedio 18 meses)	Riesgo (desvío estándar del retorno sem. 18 meses)	Múltiplo TEV/LTM Total Revenues [LTM as of 7/17/2023] (x)	Múltiplo TEV/LTM EBITDA [LTM as of 7/17/2023] (x)	EBITDA Margin % [CQ2 2023]	Return on Equity % [CQ2 2023]	Market Capitalization [My Setting] [07/17/2023] (\$USDmm, 7/17/2023 rate)
KBR, Inc. (NYSE:KBR)	NYSE:KBR	United States	0,37%	3,6%	1,59	10,5	9,41	(85,2)	8.850
Science Applications International Corporation (NYSE:SAIC)	NYSE:SAIC	United States	0,39%	3,1%	1,08	10,9	22,5	55,9	6.245
SPIE SA (ENXTPA:SPIE)	ENXTPA:SPIE	France	0,33%	3,6%	0,744	7,87	4,64	7,81	5.311
Elis SA (ENXTPA:ELIS)	ENXTPA:ELIS	France	0,20%	4,9%	2,06	6,36	30,0	8,39	4.711
CBIZ, Inc. (NYSE:CBZ)	NYSE:CBZ	United States	0,38%	3,1%	2,25	12,4	12,3	13,9	2.695
Downer EDI Limited (ASX:DOW)	ASX:DOW	Australia	-0,39%	5,2%	0,417	9,38	3,0	(39,6)	2.066
Laureate Education, Inc. (NasdaqGS:LAUR)	NasdaqGS:LAUR	United States	0,20%	5,1%	1,95	6,19	37,5	26,9	1.946

Armado y Administración de Carteras de Inversión con Activos Financieros Domésticos y del Exterior – Corte quincenal #2 del 16 al 30 de julio 2023

Metales + Minería + Siderurgia									
Company Name	Exchange:Ticker	Headquarters - Country/Region	Retorno semanal (promedio 18 meses)	Riesgo (desvío estándar del retorno sem. 18 meses)	Múltiplo TEV/LTM Total Revenues [LTM as of 7/17/2023] (x)	Múltiplo TEV/LTM EBITDA [LTM as of 7/17/2023] (x)	EBITDA Margin % [CQ2 2023]	Return on Equity % [CQ2 2023]	Market Capitalization [My Setting] [07/17/2023] (\$USDmm, 7/17/2023 rate)
Nucor Corporation (NYSE:NUE)	NYSE:NUE	United States	0,49%	6,4%	1,14	4,38	24,5	31,1	42.062
Nippon Steel Corporation (TSE:5401)	TSE:5401	Japan	0,69%	4,2%	0,657	4,24	14,0	15,8	19.857
JFE Holdings, Inc. (TSE:5411)	TSE:5411	Japan	0,49%	4,7%	0,563	5,76	10,9	10,7	8.403
Commercial Metals Company (NYSE:CMC)	NYSE:CMC	United States	0,50%	4,8%	0,811	4,71	16,1	24,0	6.444
thyssenkrupp AG (XTRA:TKA)	XTRA:TKA	Germany	-0,41%	8,0%	0,052	1,42	4,39	3,06	5.035
Yamato Kogyo Co., Ltd. (TSE:5444)	TSE:5444	Japan	0,72%	3,7%	1,42	2,87	13,3	15,7	2.799
Acerinox, S.A. (BME:ACX)	BME:ACX	Spain	-0,10%	4,8%	0,373	2,85	13,5	21,3	2.796
NV Bekaert SA (ENXTBR:BEKB)	ENXTBR:BEKB	Belgium	0,18%	5,2%	0,519	4,25	13,6	14,5	2.579
Warrior Met Coal, Inc. (NYSE:HCC)	NYSE:HCC	United States	0,67%	7,4%	0,789	1,5	33,0	20,3	2.010
Dowa Holdings Co., Ltd. (TSE:5714)	TSE:5714	Japan	-0,08%	4,5%	0,472	4,96	7,05	9,95	1.917

Farmacéutica + Productos y Servicios de Salud									
Company Name	Exchange:Ticker	Headquarters - Country/Region	Retorno semanal (promedio 18 meses)	Riesgo (desvío estándar del retorno sem. 18 meses)	Múltiplo TEV/LTM Total Revenues [LTM as of 7/17/2023] (x)	Múltiplo TEV/LTM EBITDA [LTM as of 7/17/2023] (x)	EBITDA Margin % [CQ2 2023]	Return on Equity % [CQ2 2023]	Market Capitalization [My Setting] [07/17/2023] (\$USDmm, 7/17/2023 rate)
Sanofi (ENXTPA:SAN)	ENXTPA:SAN	France	0,15%	3,7%	2,74	8,56	23,0	7,82	132.237
Takeda Pharmaceutical Company Limited (TSE:4502)	TSE:4502	Japan	0,15%	2,4%	2,74	8,82	32,9	5,39	48.134
Astellas Pharma Inc. (TSE:4503)	TSE:4503	Japan	0,15%	3,1%	2,25	10,1	18,2	8,59	25.917
Otsuka Holdings Co., Ltd. (TSE:4578)	TSE:4578	Japan	0,31%	3,0%	1,39	8,36	20,4	7,08	19.897
HCA Healthcare, Inc. (NYSE:HCA)	NYSE:HCA	United States	0,18%	4,5%	2,01	9,24	19,3	1.630,0	80.288
McKesson Corporation (NYSE:MCK)	NYSE:MCK	United States	0,66%	3,0%	0,212	10,8	1,76	NM	55.787
Cencora, Inc. (NYSE:COR)	NYSE:COR	United States	0,51%	2,9%	0,177	12,1	1,34	267,5	38.862
GE HealthCare Technologies Inc. (NasdaqGS:GEHC)	NasdaqGS:GEHC	United States	1,17%	3,6%	2,43	12,7	17,1	24,4	36.915
Cardinal Health, Inc. (NYSE:CAH)	NYSE:CAH	United States	0,81%	3,5%	0,124	9,95	1,25	NM	23.798
Baxter International Inc. (NYSE:BAX)	NYSE:BAX	United States	-0,78%	4,1%	2,58	11,8	17,6	(13,3)	23.547
Molina Healthcare, Inc. (NYSE:MOH)	NYSE:MOH	United States	-0,01%	4,1%	0,486	9,41	5,95	35,8	17.485
Fresenius Medical Care AG & Co. KGaA (XTRA:FME)	XTRA:FME	Germany	-0,31%	5,2%	1,4	8,49	14,9	5,17	15.692
Amgen Inc. (NasdaqGS:AMGN)	NasdaqGS:AMGN	United States	0,04%	2,9%	5,8	11,3	51,8	91,0	121.741
Agilent Technologies, Inc. (NYSE:A)	NYSE:A	United States	-0,29%	3,8%	5,21	17,3	12,4	7,83	34.928
ICON Public Limited Company (NasdaqGS:ICLR)	NasdaqGS:ICLR	Ireland	-0,23%	5,8%	3,13	15,9	19,6	5,3	20.076
Waters Corporation (NYSE:WAT)	NYSE:WAT	United States	-0,38%	3,8%	5,74	16,7	32,8	87,8	15.929
Revity, Inc. (NYSE:RVTY)	NYSE:RVTY	United States	-0,54%	4,7%	5,7	15,4	30,7	2,95	15.178
Avantor, Inc. (NYSE:AVTR)	NYSE:AVTR	United States	-0,81%	4,4%	2,68	13,0	19,2	(0,584)	13.928

Armado y Administración de Carteras de Inversión con Activos Financieros Domésticos y del Exterior – Corte quincenal #2 del 16 al 30 de julio 2023

OIL&Gas + Energía + Químicos									
Company Name	Exchange:Ticker	Headquarters - Country/Region	Retorno semanal (promedio 18 meses)	Riesgo (desvío estándar del retorno sem. 18 meses)	Múltiplo TEV/LTM Total Revenues [LTM as of 7/17/2023] (x)	Múltiplo TEV/LTM EBITDA [LTM as of 7/17/2023] (x)	EBITDA Margin % [CQ2 2023]	Return on Equity % [CQ2 2023]	Market Capitalization [My Setting] [07/17/2023] (\$USDmm, 7/17/2023 rate)
Shell plc (LSE:SHEL)	LSE:SHEL	United Kingdom	0,46%	3,5%	0,616	2,64	17,7	6,51	202.487
ConocoPhillips (NYSE:COP)	NYSE:COP	United States	0,52%	5,3%	1,76	4,18	42,4	18,7	128.799
CNOOC Limited (SEHK:883)	SEHK:883	Hong Kong	0,75%	5,1%	1,0	1,72	62,5	20,0	77.882
Marathon Petroleum Corporation (NYSE:MPC)	NYSE:MPC	United States	0,77%	4,9%	0,423	2,71	10,5	31,2	50.121
Eni S.p.A. (BIT:ENI)	BIT:ENI	Italy	0,19%	3,9%	0,453	2,27	17,4	2,26	49.401
Phillips 66 (NYSE:PSX)	NYSE:PSX	United States	0,40%	5,2%	0,366	3,84	6,8	21,0	45.446
Valero Energy Corporation (NYSE:VLO)	NYSE:VLO	United States	0,56%	5,8%	0,29	2,26	10,4	30,8	41.108
Cenovus Energy Inc. (TSX:CVE)	TSX:CVE	Canada	0,44%	6,5%	0,83	4,25	17,5	12,5	32.119
Ecopetrol S.A. (BVC:ECOPETROL)	BVC:ECOPETROL	Colombia	0,00%	6,3%	1,3	2,81	40,7	21,0	21.878
Aker BP ASA (OB:AKRBP)	OB:AKRBP	Norway	0,07%	5,3%	1,25	1,37	90,9	12,9	16.702
BASF SE (XTRA:BAS)	XTRA:BAS	Germany	-0,27%	5,0%	0,707	9,56	10,8	5,46	45.328
Dow Inc. (NYSE:DOW)	NYSE:DOW	United States	-0,02%	4,1%	0,94	5,82	14,0	9,72	37.085
Nutrien Ltd. (TSX:NTR)	TSX:NTR	Canada	-0,16%	5,2%	1,22	3,91	21,1	7,06	30.128
LyondellBasell Industries N.V. (NYSE:LYB)	NYSE:LYB	United States	0,08%	4,1%	0,862	6,6	12,7	22,1	29.564
Westlake Corporation (NYSE:WLK)	NYSE:WLK	United States	0,27%	5,3%	1,3	5,29	20,6	11,2	15.955
Enel SpA (BIT:ENEL)	BIT:ENEL	Italy	-0,07%	3,8%	1,15	8,84	24,0	14,1	71.101
FirstEnergy Corp. (NYSE:FE)	NYSE:FE	United States	0,01%	2,9%	3,64	11,9	32,6	9,36	22.478

Inmobiliaria y Construcción de Hogar									
Company Name	Exchange:Ticker	Headquarters - Country/Region	Retorno semanal (promedio 18 meses)	Riesgo (desvío estándar del retorno sem. 18 meses)	Múltiplo TEV/LTM Total Revenues [LTM as of 7/17/2023] (x)	Múltiplo TEV/LTM EBITDA [LTM as of 7/17/2023] (x)	EBITDA Margin % [CQ2 2023]	Return on Equity % [CQ2 2023]	Market Capitalization [My Setting] [07/17/2023] (\$USDmm, 7/17/2023 rate)
CBRE Group, Inc. (NYSE:CBRE)	NYSE:CBRE	United States	-0,35%	4,3%	1,01	12,4	8,14	9,4	26.743
Swire Pacific Limited (SEHK:19)	SEHK:19	Hong Kong	0,45%	4,7%	2,23	15,3	15,7	3,11	10.655
Jones Lang LaSalle Incorporated (NYSE:JLL)	NYSE:JLL	United States	-0,66%	5,0%	0,578	8,41	4,93	0,207	8.056
Daito Trust Construction Co., Ltd. (TSE:1878)	TSE:1878	Japan	0,15%	3,4%	0,474	6,67	7,01	18,0	6.913
Colliers International Group Inc. (TSX:CI.GI)	TSX:CI.GI	Canada	-0,42%	5,2%	1,84	11,3	13,0	8,29	5.001
C&D International Investment Group Limited (SEHK:1908)	SEHK:1908	Hong Kong	0,38%	8,3%	1,17	14,0	7,35	3,15	4.502
UOL Group Limited (SGX:U14)	SGX:U14	Singapore	-0,08%	2,5%	4,47	17,3	26,5	3,02	4.321
Howard Hughes Holdings Inc. (NYSE:HHH)	NYSE:HHH	United States	-0,30%	6,0%	5,38	16,8	24,1	(2,14)	4.094
China Overseas Property Holdings Limited (SEHK:2669)	SEHK:2669	Hong Kong	0,09%	7,8%	1,77	13,3	13,3	36,6	3.453
Cushman & Wakefield plc (NYSE:CWK)	NYSE:CWK	United Kingdom	-1,17%	6,5%	0,529	6,89	4,12	1,27	2.146
Shenzhen Investment Limited (SEHK:604)	SEHK:604	Hong Kong	-0,05%	5,2%	2,48	8,61	22,0	(0,154)	1.617
KATITAS CO., Ltd. (TSE:8919)	TSE:8919	Japan	-0,70%	5,2%	1,76	15,0	9,24	23,7	1.470
Marcus & Millichap, Inc. (NYSE:MMI)	NYSE:MMI	United States	-0,48%	4,9%	0,88	8,3	(4,43)	(5,19)	1.332
Intershop Holding AG (SWX:ISN)	SWX:ISN	Switzerland	0,07%	2,3%	6,7	7,44	42,7	12,6	1.275

Armado y Administración de Carteras de Inversión con Activos Financieros Domésticos y del Exterior – Corte quincenal #2 del 16 al 30 de julio 2023

Alimentos + Bebidas + Agro y ganadería									
Company Name	Exchange:Ticker	Headquarters - Country/Region	Retorno semanal (promedio 18 meses)	Riesgo (desvío estándar del retorno sem. 18 meses)	Múltiplo TEV/LTM Total Revenues [LTM as of 7/17/2023] (x)	Múltiplo TEV/LTM EBITDA [LTM as of 7/17/2023] (x)	EBITDA Margin % [CQ2 2023]	Return on Equity % [CQ2 2023]	Market Capitalization [My Setting] [07/17/2023] (\$USDmm, 7/17/2023 rate)
Alimentation Couche-Tard Inc. (TSX:ATD)	TSX:ATD	Canada	0,30%	3,4%	0,795	10,1	9,62	25,8	49.842
Archer-Daniels-Midland Company (NYSE:ADM)	NYSE:ADM	United States	0,23%	3,6%	0,533	8,2	5,2	14,7	43.331
Koninklijke Ahold Delhaize N.V. (ENXTAM:AD)	ENXTAM:AD	Netherlands	0,08%	3,0%	0,504	6,32	7,16	12,2	33.648
The Kroger Co. (NYSE:KR)	NYSE:KR	United States	0,08%	3,5%	0,345	6,01	5,06	(6,67)	33.404
Loblaw Companies Limited (TSX:L)	TSX:L	Canada	0,19%	3,0%	0,955	9,34	11,6	18,7	29.195
Associated British Foods plc (LSE:ABF)	LSE:ABF	United Kingdom	0,05%	3,9%	0,997	8,25	10,8	9,33	20.816
Imperial Brands PLC (LSE:IMB)	LSE:IMB	United Kingdom	0,20%	3,0%	1,5	6,98	20,7	40,1	20.656
Tyson Foods, Inc. (NYSE:TSN)	NYSE:TSN	United States	-0,64%	4,0%	0,501	6,23	3,49	(9,05)	18.449
Bunge Global SA (NYSE:BG)	NYSE:BG	United States	0,14%	4,2%	0,293	4,18	7,04	22,8	15.319
Albertsons Companies, Inc. (NYSE:ACI)	NYSE:ACI	United States	-0,01%	5,8%	0,35	5,35	5,04	91,3	12.664
Coca-Cola HBC AG (LSE:CCH)	LSE:CCH	Switzerland	-0,06%	4,7%	1,24	8,6	15,1	24,8	11.226
Performance Food Group Company (NYSE:PFGC)	NYSE:PFGC	United States	0,35%	5,9%	0,268	10,4	2,81	16,4	9.522
JBS S.A. (BOVESPA:JBSS3)	BOVESPA:JBSS3	Brazil	-0,79%	4,6%	0,382	5,34	4,11	(1,69)	8.598
J Sainsbury plc (LSE:SBRY)	LSE:SBRY	United Kingdom	0,08%	3,4%	0,388	5,92	5,35	4,28	8.258
Orkla ASA (OB:ORK)	OB:ORK	Norway	-0,06%	2,7%	1,62	9,4	14,1	12,4	7.880
Ingredion Incorporated (NYSE:INGR)	NYSE:INGR	United States	0,20%	3,0%	1,18	8,42	14,7	19,4	7.205
Empire Company Limited (TSX:EMP.A)	TSX:EMP.A	Canada	-0,04%	2,7%	0,534	7,6	7,56	20,8	7.009
Meiji Holdings Co., Ltd. (TSE:2269)	TSE:2269	Japan	-0,06%	2,2%	0,908	7,6	12,6	6,6	6.648
Gruma, S.A.B. de C.V. (BMV:GRUMA B)	BMV:GRUMA B	Mexico	0,15%	4,0%	1,29	8,93	14,7	24,8	6.356
Pilgrim's Pride Corporation (NasdaqGS:PPC)	NasdaqGS:PPC	United States	-0,28%	4,8%	0,533	6,35	5,44	8,15	5.890

Otros									
Company Name	Exchange:Ticker	Headquarters - Country/Region	Retorno semanal (promedio 18 meses)	Riesgo (desvío estándar del retorno sem. 18 meses)	Múltiplo TEV/LTM Total Revenues [LTM as of 7/17/2023] (x)	Múltiplo TEV/LTM EBITDA [LTM as of 7/17/2023] (x)	EBITDA Margin % [CQ2 2023]	Return on Equity % [CQ2 2023]	Market Capitalization [My Setting] [07/17/2023] (\$USDmm, 7/17/2023 rate)
Hitachi, Ltd. (TSE:6501)	TSE:6501	Japan	0,43%	4,1%	0,89	6,36	10,1	5,95	59.399
CITIC Limited (SEHK:267)	SEHK:267	Hong Kong	0,23%	4,1%	1,48	3,94	40,2	9,01	32.649
Toshiba Corporation (TSE:6502)	TSE:6502	Japan	0,00%	3,4%	0,618	8,06	5,07	(7,25)	14.036
Jardine Cycle & Carriage Limited (SGX:C07)	SGX:C07	Singapore	0,69%	3,5%	1,0	5,16	18,0	18,9	10.225

Banca + Seguros + Otros servicios Financieros										
Company Name	Exchange: Ticker	Headquarters - Country/Region	Retorno semanal (promedio 18 meses)	Riesgo (desvío estándar del retorno sem. 18 meses)	TEV/LTM Total Revenues [My Setting] [LTM as of 7/17/2023] (x)	TEV/LTM EBITDA [My Setting] [LTM as of 7/17/2023] (x)	P/BV [LTM as of 7/17/2023] (x)	Margin % [CQ2 2023]	Return on Equity % [CQ2 2023]	Market Capitalization [My Setting] [07/17/2023] (\$US Dmm, 7/17/2023 rate)
Allianz SE (XTRA:ALV)	XTRA:ALV	Germany	0,08%	3,4%	0,57	5,98	1,48	12,9	16,6	94.073
American International Group, Inc. (NYSE:AIG)	NYSE:AIG	United States	0,04%	4,3%	1,34	4,55	1	23	14,6	42.774
Assicurazioni Generali S.p.A. (BIT:G)	BIT:G	Italy	0,13%	3,4%	0,572	6,6	1,8	15,4	16,8	32.015
HSBC Holdings plc (LSE:HSBA)	LSE:HSBA	United Kingdom	0,37%	4,4%	-	-	0,884	-	14,5	157.761
Mitsubishi UFJ Financial Group, Inc. (TSE:8306)	TSE:8306	Japan	0,34%	4,1%	-	-	0,738	-	12,3	91.516
Banco Santander, S.A. (BME:SAN)	BME:SAN	Spain	0,16%	5,9%	-	-	0,653	-	11,7	62.640
Sumitomo Mitsui Financial Group, Inc. (TSE:8316)	TSE:8316	Japan	0,27%	3,5%	-	-	0,666	-	7,44	60.227
ING Groep N.V. (ENXTAM:INGA)	ENXTAM:INGA	Netherlands	0,13%	6,3%	-	-	0,902	-	12,2	52.196
Intesa Sanpaolo S.p.A. (BIT:ISP)	BIT:ISP	Italy	0,14%	5,3%	-	-	0,775	-	14,7	48.013
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BME:BBVA)	BME:BBVA	Spain	0,45%	5,8%	-	-	0,894	-	16,5	47.522
UniCredit S.p.A. (BIT:UCG)	BIT:UCG	Italy	0,64%	6,2%	-	-	0,674	-	14,7	44.907
Mizuho Financial Group, Inc. (TSE:8411)	TSE:8411	Japan	0,24%	3,6%	-	-	0,614	-	10,5	40.355
CaixaBank, S.A. (BME:CABK)	BME:CABK	Spain	0,69%	5,5%	-	-	0,869	-	15,3	32.213
PayPal Holdings, Inc. (NasdaqGS:PYPL)	NasdaqGS:PYPL	United States	-1,26%	8,2%	2,95	15,1	4,15	19,1	20,8	81.994
Fiserv, Inc. (NYSE:FI)	NYSE:FI	United States	0,19%	3,7%	5,6	13,8	2,64	40,6	8,99	79.331
Ameriprise Financial, Inc. (NYSE:AMP)	NYSE:AMP	United States	0,11%	4,6%	2,14	7,29	8,64	-	86,6	35.733
Fidelity National Information Services, Inc. (NYSE:FIS)	NYSE:FIS	United States	-0,78%	5,9%	3,62	12,4	1,28	-	-	34.575
Global Payments Inc. (NYSE:GPN)	NYSE:GPN	United States	-0,36%	4,9%	5,1	12,2	1,33	41,9	4,96	29.417

Estas 222 empresas serán nuestras principales candidatas a invertir. Por supuesto que luego pueden surgir oportunidades de mercado.

De estas 222 empresas, según su relación Riesgo vs Retorno, las calificamos como “Invertir”, “No Invertir” y “Monitorear” al igual que hicimos con las acciones locales. El resultado es el siguiente:

Tabla 2.3

Calificación según Riesgo vs Retorno	Company Name	Exchange: Ticker
Invertir	Alimentation Couche-Tard Inc. (TSX:ATD)	TSX:ATD
Invertir	Jardine Cycle & Carriage Limited (SGX:C07)	SGX:C07
Invertir	GE HealthCare Technologies Inc. (NasdaqGS:GEHC)	NasdaqGS:GEHC
Invertir	Marathon Petroleum Corporation (NYSE:MPC)	NYSE:MPC
Invertir	Swire Pacific Limited (SEHK:19)	SEHK:19
Invertir	Penske Automotive Group, Inc. (NYSE:PAG)	NYSE:PAG

**Tabla 2.4**

Calificación según Riesgo vs Retorno	Company Name	Exchange:Ticke
Monitorear	Takeda Pharmaceutical Company Limited (TSE:4502)	TSE:4502
Monitorear	Valero Energy Corporation (NYSE:VLO)	NYSE:VLO
Monitorear	Nippon Telegraph and Telephone Corporation (TSE:9432)	TSE:9432
Monitorear	Loblaws Companies Limited (TSX:L)	TSX:L
Monitorear	Dassault Aviation société anonyme (ENXTPA:AM)	ENXTPA:AM
Monitorear	Thales S.A. (ENXTPA:HO)	ENXTPA:HO
Monitorear	Mizuho Financial Group, Inc. (TSE:8411)	TSE:8411
Monitorear	Cardinal Health, Inc. (NYSE:CAH)	NYSE:CAH
Monitorear	Canon Inc. (TSE:7751)	TSE:7751
Monitorear	Owens Corning (NYSE:OC)	NYSE:OC
Monitorear	Koninklijke Ahold Delhaize N.V. (ENXTAM:AD)	ENXTAM:AD
Monitorear	Cencora, Inc. (NYSE:COR)	NYSE:COR
Monitorear	Commercial Metals Company (NYSE:CMC)	NYSE:CMC
Monitorear	Daito Trust Construction Co.,Ltd. (TSE:1878)	TSE:1878
Monitorear	Sanwa Holdings Corporation (TSE:5929)	TSE:5929
Monitorear	Nippon Steel Corporation (TSE:5401)	TSE:5401
Monitorear	PulteGroup, Inc. (NYSE:PHM)	NYSE:PHM
Monitorear	AutoNation, Inc. (NYSE:AN)	NYSE:AN
Monitorear	Rheinmetall AG (XTRA:RHM)	XTRA:RHM
Monitorear	Gruma, S.A.B. de C.V. (BMV:GRUMA B)	BMV:GRUMA B
Monitorear	Imperial Brands PLC (LSE:IMB)	LSE:IMB
Monitorear	China Mobile Limited (SEHK:941)	SEHK:941
Monitorear	Ingredion Incorporated (NYSE:INGR)	NYSE:INGR
Monitorear	Nintendo Co., Ltd. (TSE:7974)	TSE:7974
Monitorear	McKesson Corporation (NYSE:MCK)	NYSE:MCK
Monitorear	SPIE SA (ENXTPA:SPIE)	ENXTPA:SPIE
Monitorear	Sumitomo Mitsui Financial Group, Inc. (TSE:8316)	TSE:8316
Monitorear	EMCOR Group, Inc. (NYSE:EME)	NYSE:EME
Monitorear	Yamato Kogyo Co., Ltd. (TSE:5444)	TSE:5444
Monitorear	Mitsubishi UFJ Financial Group, Inc. (TSE:8306)	TSE:8306
Monitorear	CNOOC Limited (SEHK:883)	SEHK:883
Monitorear	Texas Roadhouse, Inc. (NasdaqGS:TXRH)	NasdaqGS:TXRH
Monitorear	KBR, Inc. (NYSE:KBR)	NYSE:KBR
Monitorear	Renesas Electronics Corporation (TSE:6723)	TSE:6723
Monitorear	Performance Food Group Company (NYSE:PFGC)	NYSE:PFGC
Monitorear	Builders FirstSource, Inc. (NYSE:BLDR)	NYSE:BLDR
Monitorear	Warrior Met Coal, Inc. (NYSE:HCC)	NYSE:HCC
Monitorear	Kawasaki Kisen Kaisha, Ltd. (TSE:9107)	TSE:9107
Monitorear	C&D International Investment Group Limited (SEHK:1908)	SEHK:1908

Y todo el resto se califican en “No invertir”.

**6 calificadas como “Invertir”, 39 “a monitorear” y el resto 177 “no invertir”** según la relación Riesgo vs retorno que presentan comparándolas contra el resto.

Para reforzar la idea de invertir o no en las 6 empresas, complementamos haciendo Análisis Técnico utilizando la plataforma web *Trading View*.

Aquí una breve descripción de los indicadores que usaremos y e para qué lo utilizaremos:

- MACD (*Moving Average Convergence Divergence*)<sup>8</sup>

Es la combinación de dos tipos diferentes de indicadores: Por un lado emplea 2 Medias Móviles de distintas longitudes (12 y 26 períodos por ejemplo) y obtiene la diferencia entre ambas y por otro lado, emplea una Línea de Señal (que puede ser una *Exponential Moving Average* de 9 períodos por ejemplo, en la que los precios de los períodos más recientes tienen mayor peso en el cálculo) Después, el MACD toma la diferencia de valores entre esas dos medidas y traza esa diferencia entre las dos líneas como un histograma que oscila por encima y por debajo de una Línea Cero central. El histograma se utiliza como una buena indicación del impulso de un valor. Una interpretación general del MACD es que cuando el MACD es positivo y el valor del histograma está aumentando, entonces el impulso alcista está aumentando. Cuando la MACD es negativa y el valor del histograma está disminuyendo, entonces el impulso bajista está aumentando. **Un Cruce de Línea de Señal es la señal más común producida por el MACD. Los cruces alcistas de líneas de señal se producen cuando la línea MACD cruza por encima de la línea de señal.**

La divergencia es otra señal creada por el MACD. En pocas palabras, la divergencia se produce cuando el MACD y el precio real no están de acuerdo. Por ejemplo, la Divergencia alcista se produce cuando el precio registra un mínimo más bajo, pero el MACD registra un mínimo más alto. La Divergencia Bajista es, por supuesto, lo contrario. La divergencia bajista se produce cuando el precio registra un máximo más alto mientras que el MACD registra un máximo más bajo.

- ATR (*Average True Range*)<sup>8</sup>

El rango verdadero promedio (ATR) es una herramienta utilizada en el análisis técnico para medir la volatilidad. A diferencia de muchos de los indicadores populares actuales, el ATR no se usa para indicar la dirección del precio. Más bien, es una métrica utilizada únicamente para medir la volatilidad, especialmente la volatilidad causada por las brechas de precios o los movimientos de límite.

- ADX y ADXR (*Average Directional Movement Index*)<sup>8</sup>

El Índice direccional medio (ADX) es un indicador específico utilizado para determinar la fuerza de una tendencia. La tendencia puede ser alcista o bajista, lo que se muestra mediante dos indicadores que suelen acompañar al ADX, el indicador direccional positivo, comúnmente conocido como +DI, y el indicador direccional negativo, también conocido como –DI.

---

<sup>8</sup> Fuente: TradingView

El Índice direccional medio proyecta el precio del mercado y se observa claramente cuando los precios suben (cuando +DI está por encima de -DI), y cuando los precios bajan (cuando -DI está por encima de +DI). Cuando hay cruces entre las líneas +DI y -DI, puede significar señales potenciales de trading, ya que surge un mercado bajista o alcista.

El ADXR es el ADX de hoy + el ADX de hace “n” días dividido por 2.

**Cuando en ADX es mayor al ADXR, significa que el mercado está en tendencia ya sea alcista o bajista.**

- RSI (Relative Strength Index)<sup>8</sup>

El Índice de fuerza relativa (RSI) es un oscilador muy conocido basado en el impulso que se utiliza para medir la rapidez (velocidad) así como el cambio (magnitud) de los movimientos direccionales de los precios. Esencialmente, el RSI, cuando se representa gráficamente, proporciona un medio visual para supervisar tanto la fuerza como la debilidad actuales, así como históricas, de un mercado en particular. La fuerza o la debilidad se basan en los precios de cierre durante la duración de un periodo de trading determinado, lo que crea una métrica fiable de los cambios de precios e impulso.

Concretamente, el RSI opera entre una escala de 0 y 100. Cuanto más se acerque el RSI a 0, más débil será el impulso de los movimientos de los precios. Lo contrario también es cierto. Un RSI más cercano a 100 indica un periodo de impulso más fuerte. 14 días es probablemente el período más popular.

Su creador, J. Welles Wilder Jr., creía que cuando los precios subían con mucha rapidez y, por tanto, el impulso era lo suficientemente alto, el instrumento financiero/producto subyacente debía considerarse finalmente sobrecomprado y posiblemente se presentaba una oportunidad de venta. Del mismo modo, cuando los precios bajaban rápidamente y, por tanto, el impulso era lo suficientemente bajo, el instrumento financiero se consideraría en algún momento sobrevendido, lo que presentaría una posible oportunidad de compra.

Existen rangos numéricos establecidos dentro del RSI que Wilder considera útiles y dignos de mención a este respecto. Según Wilder, **cualquier número por encima de 70 debe considerarse sobrecomprado y cualquier número por debajo de 30 debe considerarse sobrevendido**. Algunos traders consideran que estos rangos son muy amplios y optan por que estos sean 80 y 20.

**Sobre Divergencias de RSI:** La divergencia del RSI se produce cuando hay una diferencia entre lo que indica la acción del precio y lo que indica el RSI. Estas diferencias pueden interpretarse como una reversión inminente. Específicamente hay dos tipos de divergencias, bajistas y alcistas.

**Divergencia RSI alcista:** cuando el precio hace un nuevo mínimo pero el RSI hace un mínimo más alto.

**Divergencia RSI bajista:** cuando el precio hace un nuevo máximo pero el RSI hace un máximo más bajo.

Wilder creía que la Divergencia Bajista crea una oportunidad de venta mientras que la Divergencia Alcista crea una oportunidad de compra.

- MFI (Money Flow Index)<sup>8</sup>

El indicador Índice de flujo monetario (MFI) es una herramienta utilizada en el análisis técnico para medir la presión que ejercen las fuerzas compradoras y vendedoras. Esto se hace analizando tanto el precio como el volumen. El cálculo del MFI genera un valor que luego se traza como una línea que se mueve dentro de un rango de 0-100, lo que lo convierte en un oscilador. Cuando el MFI sube, esto indica un aumento de la presión compradora. Cuando baja, esto indica un aumento de la presión vendedora. El Índice de flujo monetario puede generar varias señales, entre las que destacan: condiciones de sobrecompra y sobreventa, divergencias y fallos de las oscilaciones.

De las 6 empresas que habíamos calificado como “invertir”, lo haremos en 4 luego del análisis técnico al 17 de julio y son: **ATD, SGX: C07, GEHC y MPC.**

A Swire Pacific Limited (SEHK: 19) y Penske Automotive Group (PAG) las descartamos porque ambas cotizaciones están cerca de niveles de sobrecompra según el indicador RSI.

**IMPORTANTE:**

- **EN EL CASO DE ACTIVOS QUE COTICEN FUERA DE EE.UU., EL ANÁLISIS TÉCNICO SE HARÁ EN LA MONEDA LOCAL DE LA BOLSA EN QUE COTICE DICHO ACTIVO. AL MOMENTO DE OPERAR, SE PROCEDERÁ A CONVERTIR LA COTIZACIÓN DE LA MONEDA A USD. A SU VEZ, AL MOMENTO DE VALUAR Y MEDIR RENDIMIENTO SE HARÁ EN USD.**
- **PARA VISUALIZAR MEJOR LOS GRÁFICOS HACER ZOOM EN CASO DE ESTAR VISUALIZANDO ESTE DOCUMENTO DIGITALMENTE.**

**Alimentation Couche-Tard Inc. (TSX: ATD)**





**Análisis Técnico al 17.07:**

**MACD:** MACD acaba de cruzar para arriba la señal de 9 ruedas, señal de tendencia.

**ADX y ADXR:** ADX (15,72) está por arriba del ADXR (15,59) lo que indica señal de tendencia.

**RSI:** El RSI del anterior máximo del día 5 de julio, no toca niveles de sobrecompra como sí lo había hecho el día viernes 21 de marzo, una señal que a este nivel de precio se está llegando ahora con margen del lado comprador.

**ATR:** 1,06 al 17 de julio

**Conclusión:** Tendencia alcista con posibilidad de ruptura de máximo (68,00 CAD) del 5 de julio 2023.

**Entrada:** 67,14

**Precio Target:** 72,01 (7,25% arriba del precio de entrada)

**Stop Loss:** 62,25 (Soporte anterior de 63,31 +1x ATR. 7,28% abajo del precio de entrada)

**Relación Riesgo vs Beneficio:** 1.

### Jardine Cycle & Carriage Limited (SGX: C07)



### Análisis Técnico al 17.07:

**MACD:** MACD acaba de cruzar para arriba la señal de 9 ruedas, señal de entrada alcista.

**ADX y ADXR:** ADX (18,91) está por arriba del ADXR (18,79) lo que indica señal de tendencia.

**RSI:** 54,42. No está en zona de sobrecompra.

**ATR:** 0,58 al 17 de julio.

**Conclusión:** Tendencia alcista con posibilidad de búsqueda de nivel máximo (36,85 SGD) del 22 de septiembre del 2022.

**Precio de Entrada:** 34,20 SGD

**Precio Target:** 36,85 (7,75% arriba del precio de entrada)

**Stop Loss:** 31,55 (Soporte anterior de 32,14 +1x ATR. 7,75% abajo del precio de entrada)

**Relación Riesgo vs Beneficio:** 1.

### GE HealthCare Technologies Inc. (GEHC)





### **Análisis Técnico al 17.07:**

**MACD:** MACD arriba de la señal de 9 ruedas, señal de tendencia.

**ADX y ADXR:** ADX (12,79) está por arriba del ADXR (10,99) lo que indica señal de tendencia.

**RSI:** El RSI está en 55,62, es decir no está en niveles de sobrecompra.

**ATR:** 1,60 al 17 de julio.

**Conclusión:** Tendencia alcista con posibilidad de volver a “testear” niveles máximos de precio (87,83 USD) del 24 de abril del 2023.

**Precio de Entrada:** 81,19

**Precio Target:** 87,08 (precio máximo – 0,5x ATR. 7,25% arriba del precio de entrada)

**Stop Loss:** 73,32 (Soporte anterior de 74,92 +1x ATR. 9,69% abajo del precio de entrada)

**Relación Riesgo vs Beneficio:** 0.75.

## Marathon Petroleum Corporation (MPC)



### Análisis Técnico al 17.07

**Contexto:** En el último mes y medio el precio viene en tendencia alcista y posiblemente el mercado busque los precios de la zona de 126 USD en donde osciló durante los primeros meses del año.

**MACD:** MACD arriba de la señal de 9 ruedas, señal de tendencia.

**Precio de Entrada:** 118,13 USD.

**Precio Target:** 124,96 USD.

**Stop Loss:** 111,30 USD.

**Relación Riesgo – Beneficio:** 1,0.

## Takeda Pharmaceutical Company Limited (TAK)



### Análisis Técnico al 24.07:

**RSI:** No está en niveles de sobrecompra.

**MACD:** MACD arriba de la señal de 9 ruedas, señal de tendencia.

**Precio de Entrada:** 15,48 USD.

**Precio Target:** 16,34 USD.

**Stop Loss:** 14,78 USD.

**Relación Riesgo – Beneficio:** 1,0.

**Las salidas (ventas) del Corte 2 fueron las siguientes:**

### **Marathon Petroleum Corporation (MPC)**



El día 24 de julio, el precio de cierre supera el Precio Target puesto el día 17 de julio resultando en una ganancia del 8,69%.

**Precio de Entrada:** 118,3 USD.

**Precio de Salida:** 128,39 USD.

Entonces, la quincena resulta en las siguientes operaciones:

Tipo de activo	Descripción	Ticker/ Código	Tipo de operación	Fecha de operación	Moneda	Cantidad Nominal	Cotización a fecha de operación (c/1vn en USD)	Precio incluyendo coms., imp. y der.* (USD)	Importe transaccionado (USD)	Comisiones, impuestos y derechos (USD)	Importe menos coms., imp. Y der. (USD)
ETF	SPDR S&P 500 ETF Trust	SPY	venta	17/7/2023	USD	21	450,8	447,6	9.468	69	9.399
Acción	Alimentation Couche-Tard Inc.	ATD.TO	compra	17/7/2023	USD	46	50,8	51,1	2.352	17	2.335
Acción	Jardine Cycle & Carriage Limited	C07.SI	compra	17/7/2023	USD	90	25,9	26,1	2.346	17	2.329
Acción	GE HealthCare Technologies Inc.	GEHC	compra	17/7/2023	USD	29	81,2	81,8	2.372	17	2.355
Acción	Marathon Petroleum Corporation	MPC	compra	17/7/2023	USD	20	118,1	119,0	2.380	17	2.363
Acción	Marathon Petroleum Corporation	MPC	Venta	24/7/2023	USD	20	128,4	127,5	2.568	19	2.549
Acción	Takeda Pharmaceutical Company Limited	TAK	compra	24/7/2023	USD	165	15,5	15,6	2.573	19	2.554

\* En el caso de una operación de compra, al precio de mercado se le suman las comisiones, impuestos y derechos de mercado y en el caso de venta se le restan.

## **2.2.2 Movimientos Cartera Doméstica**

### **2.2.2.1 Renta Variable**

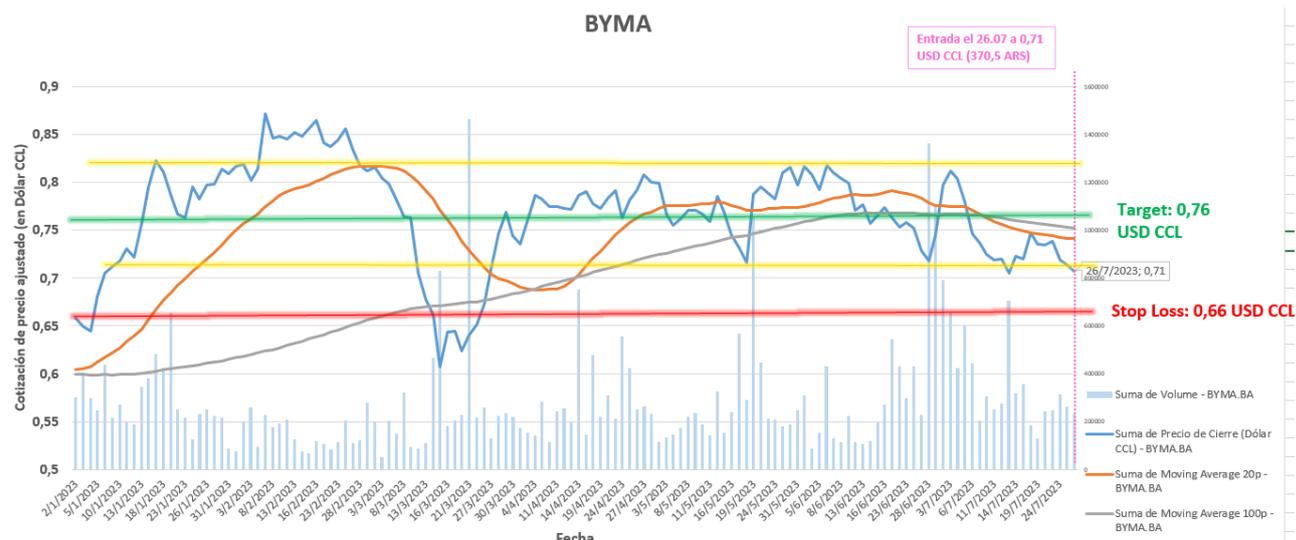
Las empresas que habíamos catalogado en el análisis de Riesgo vs Retorno del corte 1 como a “Monitorear” [ver Tabla 1.9], son ahora las candidatas a invertir dependiendo de la coyuntura y de las oportunidades que se presenten en la evolución de precio en cada especie.

Como mencionamos en el Corte 1, las plataformas virtuales que hacen Análisis Técnico que tenemos a disposición no permiten hacerlo utilizando la cotización de USD CCL sino al oficial y como también mencionamos en el corte 1, utilizar el dólar oficial desvirtuaría un análisis técnico. Por lo tanto, se procede a hacerlo “a mano” es decir, utilizando Microsoft Excel para graficar la evolución del precio diario de cierre a USD CCL y su respectivo volumen negociado, calculando una Media Móvil de 20 ruedas y otra de 100 y agregando líneas que vemos de soporte y resistencia, y niveles de Precio Target y Stop Loss en caso de decidir entrar a algún papel.

Dicho esto, la compañía para la cual se presentó una oportunidad de compra haciendo un Análisis Técnico de la evolución del precio medido en USD CCL es BYMA el día 26 de Julio:

### **Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (BYMA)**

#### **Gráfico 2.1**



**Contexto:** El día 26 de julio la acción vuelve a tocar la zona de soporte de 0,71~0,72 USD CCL al igual que el 13 de julio pero esta vez luego de 3 ruedas seguidas en la que ha ido disminuyendo el volumen vendedor y está vez con casi 1/3 del volumen vendedor que se presentó el día 13 de julio. Se espera entonces que la acción rebote en el corto plazo.

**Precio de Entrada:** 0,71 USD CCL (370,5 ARS).

**Precio Target:** 0,76 USD CCL (7,0 % arriba del precio de entrada).

**Stop Loss:** 0,66 USD CCL (-7,0% debajo de precio de entrada cerca de siguiente zona de soporte)

**Relación Riesgo vs Beneficio:** 1.

Procedemos entonces a desinvertir del FCI de Renta Variable Galicia FIMA Acciones – Clase A e invertimos en BYMA registrando este movimiento:

Tipo de activo	Descripción	Ticker/Código	Tipo de operación	Fecha de operación	Moneda	Cantidad Nominal	Cotización a fecha de operación (c/1vn)	Precio incluyendo coms., imp. y der.*	Importe transaccionado (ARS)	Comisiones, impuestos y derechos (ARS)	Importe sin coms., imp., y der. (ARS)
FCI	Galicia Fima Acciones - Clase A	n.a.	venta	26/7/2023	ARS	27.000	45,3	45,01	1.224.174	8.900	1.215.274
Acción	Bolsas y Mercados Argentinos S.A.	BYMA	compra	26/7/2023	ARS	3.256	370,50	373,19	1.215.118	8.770	1.206.348

\* En el caso de una operación de compra, al precio de mercado se le suman las comisiones, impuestos y derechos de mercado y en el caso de venta se le restan.

### 2.3 La Foto: Exposición de las tenencias valorizadas de las dos carteras.

### 2.3.1 Foto de Cartera Global

Clase de Activo	Tipo de activo	Descripción	Ticker/ Código	Cantidad Nominal	Fecha de Valuación - Corte 2	Cotización - Corte 2 (USD)	Posición - Corte 2 (USD)	TC CCL Corte - 2	Posición - Corte 2 (ARS)	Participación dentro de Cartera - Corte 2 (%)
ORO	ETF	SPDR Gold Shares	GLD	54	28/7/2023	181,9	9.820	536,1	5.264.443	10,5%
COMMODITIES	ETF	Invesco DB Agriculture Fund (DBA)	DBA	450	28/7/2023	22,0	9.896	536,1	5.304.681	10,6%
COMMODITIES	ETF	Invesco DB Commodity Index Tracking Fund	DBC	252	28/7/2023	24,6	6.194	536,1	3.320.503	6,6%
COMMODITIES	ETF	Global X Lithium & Battery Tech ETF	LIT	44	28/7/2023	66,1	2.906	536,1	1.557.927	3,1%
COMMODITIES	ETF	Global X Uranium ETF	URA	47	28/7/2023	22,0	1.033	536,1	553.792	1,1%
RENTA VARIABLE	ETF	SPDR S&P 500 ETF Trust	SPY	37	28/7/2023	456,9	16.906	536,1	9.062.821	18,0%
RENTA VARIABLE	ETF	iShares Core MSCI Total International Stock ETF	IXUS	104	28/7/2023	65,1	6.765	536,1	3.626.621	7,2%
RENTA VARIABLE	Acción	Alimentation Couche-Tard Inc.	ATD.TO	46	28/7/2023	50,2	2.310	536,1	1.238.122	2,5%
RENTA VARIABLE	Acción	Jardine Cycle & Carriage Limited	C07.SI	90	28/7/2023	25,3	2.277	536,1	1.220.553	2,4%
RENTA VARIABLE	Acción	GE HealthCare Technologies Inc.	GEHC	29	28/7/2023	77,9	2.258	536,1	1.210.569	2,4%
RENTA VARIABLE	Acción	Takeda Pharmaceutical Company Limited	TAK	165	28/7/2023	15,3	2.526	536,1	1.354.193	2,7%
RENTA FIJA	ETF	SPDR Portfolio Long Term Corporate Bond ETF	SPLB	654	28/7/2023	23,0	15.062	536,1	8.074.083	16,1%
RENTA FIJA	ETF	VanEck J.P. Morgan EM Local Currency Bond ETF	EMLC	317	28/7/2023	25,9	8.210	536,1	4.401.296	8,8%
RENTA FIJA	ETF	Xtrackers USD High Yield Corporate Bond ETF	HYLB	118	28/7/2023	34,6	4.084	536,1	2.189.299	4,4%
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	ETF	SPDR Bloomberg 1-3 Month T-Bill ETF	BIL	34	28/7/2023	91,8	3.121	536,1	1.672.999	3,3%
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	Moneda	Dólar estadounidense	USD	362	28/7/2023	1	362	536,1	194.085	0,4%
<b>TOTAL CARTERA</b>							<b>93.730</b>		<b>50.245.989</b>	<b>100%</b>

### 2.3.2 Foto de Cartera Doméstica

Clase de activo	Tipo de activo	Descripción	Ticker/ Código	Cantidad Nominal	Fecha de Valuación - Corte 2	Cotización - Corte 2 (ARS)	Posición - Corte 2 (ARS)	TC CCL Corte - 2	Posición - Corte 2 (USD)	Participación dentro de Cartera - Corte 2 (%)
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	Letras locales	Letras del Tesoro a descuento ajustada por CER	X23N3	7.011.200	28/7/2023	1,16	8.136.498	536,1	15.178	15,1%
RENTA VARIABLE	Acción	Banco de Valores S.A.	VALO	11.888	28/7/2023	108,25	1.286.876	536,1	2.401	2,4%
RENTA VARIABLE	Acción	Sociedad Comercial del Plata S.A.	COME	33.160	28/7/2023	46,15	1.530.334	536,1	2.855	2,8%
RENTA VARIABLE	Acción	Sociedad Anónima Importadora y Exportadora de la Patagonia	PATA	5.236	28/7/2023	263,50	1.379.686	536,1	2.574	2,6%
RENTA VARIABLE	Acción	Pampa Energía S.A.	PAMP	1.498	28/7/2023	903,70	1.353.743	536,1	2.525	2,5%
RENTA VARIABLE	Acción	Molinos Río de la Plata S.A.	MOLI	1.907	28/7/2023	663,00	1.264.341	536,1	2.359	2,4%
RENTA VARIABLE	Acción	Inversiones y Representaciones S.A.	IRSA	2.893	28/7/2023	460,34	1.331.754	536,1	2.484	2,5%
RENTA VARIABLE	FCI	Compass Small Cap II - Clase D	n.a.	25.770	28/7/2023	143,31	3.693.025	536,1	6.889	6,9%
RENTA VARIABLE	FCI	Galicia Fima Acciones - Clase A	n.a.	119.932	28/7/2023	44,11	5.289.948	536,1	9.868	9,8%
RENTA VARIABLE	Acción	Bolsas y Mercados Argentinos S.A.	BYMA	3.256	28/7/2023	369,00	1.201.464	536,1	2.241	2,2%
RENTA FIJA	Bono	Bono Global Step-Up 2035	GD35	40.634	28/7/2023	172,99	7.029.276	536,1	13.113	13,1%
RENTA FIJA	Bono	BONO DE LA NACION ARG. EN MONEDA DUAL VENC. 30 DE AGOSTO 2024	TDG24	30.958	28/7/2023	300,00	9.287.400	536,1	17.325	17,3%
RENTA FIJA	FCI	Schroder Desarrollo y Crecimiento PyMEs - Clase B	n.a.	954.511	28/7/2023	2,77	2.646.644	536,1	4.937	4,9%
RENTA FIJA	FCI	Fima Cartera Sustentable FCI ASG - Clase A	n.a.	1.774.309	28/7/2023	2,25	3.995.165	536,1	7.453	7,4%
RENTA FIJA	FCI	Delta Federal I - Clase A	n.a.	55.905	28/7/2023	65,87	3.682.304	536,1	6.869	6,8%
DERIVADOS	Opción	Opción de Compra - GGAL Vto. 18.08.2023 y P.Ej. 853,0 ARS	GFGC8530	4.000	28/7/2023	138,75	555.000	536,1	1.035	1,0%
DERIVADOS	Opción	Opción de Venta - GGAL Vto. 18.08.2023 y P.Ej. 853,0 ARS	GFGV8530	4.000	28/7/2023	29,51	118.032	536,1	220	0,2%
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	Moneda	Pesos en efectivo	ARS	350	28/7/2023	1,0	350	536,1	1	0,0%
<b>TOTAL CARTERA</b>							<b>53.781.840</b>		<b>100.326</b>	<b>100%</b>

## 2.4 Análisis de rendimientos

### 2.4.1 Análisis de Rendimiento de Cartera Global

Clase de Activo	Tipo de activo	Descripción	Ticker/ Código	Participación dentro de Cartera - Corte 2 (%)	Retorno semanal esperado (1)	Riesgo (desvío estándar de rendimiento semanal)	Fecha de incorporación	Retorno (desde incorporación) (2)	Semanas transcurridas desde incorporación	Retorno esperado desde incorporación (3)	Retorno desde incorporación sobre Retorno esperado ((2)/(3))	Retorno desde Corte anterior
ORO	ETF	SPDR Gold Shares	GLD	10,5%	0,07%	2,09%	6/7/2023	2,6%	3,1	0,11%	23x	0,2%
COMMODITIES	ETF	Invesco DB Agriculture Fund (DBA)	DBA	10,6%	0,07%	1,99%	6/7/2023	3,6%	3,1	0,92%	4x	1,9%
COMMODITIES	ETF	Invesco DB Commodity Index Tracking Fund	DBC	6,6%	0,11%	3,55%	6/7/2023	7,9%	3,1	1,21%	7x	4,0%
COMMODITIES	ETF	Global X Lithium & Battery Tech ETF	LIT	3,1%	-0,20%	4,68%	6/7/2023	0,8%	3,1	1,23%	1x	-2,8%
COMMODITIES	ETF	Global X Uranium ETF	URA	1,1%	0,10%	5,87%	6/7/2023	7,8%	3,1	1,47%	5x	1,2%
RENTA VARIABLE	ETF	SPDR S&P 500 ETF Trust	SPY	18,0%	0,05%	2,83%	6/7/2023	3,9%	3,1	0,67%	6x	1,7%
RENTA VARIABLE	ETF	iShares Core MSCI Total International Stock ETF	IXUS	7,2%	-0,05%	2,84%	6/7/2023	6,4%	3,1	0,46%	14x	1,4%
RENTA VARIABLE	Acción	Alimentation Couche-Tard Inc.	ATD.TO	2,5%	0,29%	3,30%	17/7/2023	-1,1%	1,6	0,45%	n.a.	n.a.
RENTA VARIABLE	Acción	Jardine Cycle & Carriage Limited	C07.SI	2,4%	0,65%	3,49%	17/7/2023	-2,3%	1,6	1,02%	n.a.	n.a.
RENTA VARIABLE	Acción	GE HealthCare Technologies Inc.	GEHC	2,4%	1,28%	3,61%	17/7/2023	-4,1%	1,6	2,02%	n.a.	n.a.
RENTA VARIABLE	Acción	Takeda Pharmaceutical Company Limited	TAK	2,7%	0,00%	2,41%	24/7/2023	-1,1%	0,6	0,00%	n.a.	n.a.
RENTA FIJA	ETF	SPDR Portfolio Long Term Corporate Bond ETF	SPLB	16,1%	-0,24%	2,23%	6/7/2023	2,4%	3,1	-0,73%	n.a.	0,1%
RENTA FIJA	ETF	VanEck J.P. Morgan EM Local Currency Bond ETF	EMLC	8,8%	-0,06%	1,67%	6/7/2023	2,5%	3,1	-0,42%	n.a.	-0,2%
RENTA FIJA	ETF	Xtrackers USD High Yield Corporate Bond ETF	HYLB	4,4%	-0,05%	1,47%	6/7/2023	1,9%	3,1	-0,21%	n.a.	0,3%
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	ETF	SPDR Bloomberg 1-3 Month T-Bill ETF	BIL	3,3%	0,05%	0,18%	6/7/2023	0,3%	3,1	0,06%	5x	0,2%
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	Moneda estadounidense	Dólar	USD	0,4%	n.a.	n.a.	6/7/2023	n.a.	3,1	n.a.	n.a.	n.a.
<b>TOTAL CARTERA</b>				<b>100%</b>	<b>0,03%</b>	<b>1,56%</b>	<b>6/7/2023</b>	<b>2,44%</b>	<b>3,1</b>	<b>0,30%</b>	<b>8,2x</b>	<b>1,14%</b>

**Mejor desempeño porcentual hasta la fecha:** La acción GE Healthcare Technologies (GEHC) que ha rendido 2,02% desde su incorporación.

**Peor desempeño hasta la fecha:** El ETF SPDR Portfolio Long Term Corporate Bond ETF (SPLB) que ha perdido -0,73% desde su incorporación.

**Retorno semanal esperado de la Cartera Global al momento del Corte 2: 0,03%; Anualizado: 1,69%.**

El retorno semanal esperado ha decaído respecto al corte anterior que era de 0,09% principalmente al factor de que en el corte anterior, se tenía una participación del SPY del 28% que en el que el retorno esperaba de ese corte para ese activo era de 0,21%. Ahora se actualizó a 0,05% de acuerdo al promedio del retorno semanal histórico de los últimos 18 meses.

**Riesgo (desvío estándar del retorno semanal) de la Cartera Global al momento del Corte 2: 1,56%; Anualizado: 11,3%.**

**Sharpe Ratio: -0,33 (usando una tasa libre de riesgo Rf: 5,37% anual)**

El Riesgo de la cartera aumentó respecto al corte anterior (de 1,45% y 10,5% anualizado) debido a la desinversión en el ETF SPY que replica al índice S&P 500 en las 4 acciones que incorporamos a la cartera en este corte: ATD.TO; C07: SI; GEHC y TAK.

Acá la Matriz de correlaciones calculadas de los activos en Cartera Global en el corte 2:

Tabla 2.5

<b>Especie</b>	GLD	DBA	DBC	LIT	URA	SPY	IXUS	SPLB	EMLC	HYLB	BIL	ATD	SGX: C07	GEHC	TAK
GLD		0,21	0,52	0,12	0,39	0,12	0,28	0,36	0,41	0,34	0,03	0,01	0,02	0,17	0,27
DBA	0,21		0,66	0,15	0,39	0,08	0,19	-0,11	0,12	0,00	0,19	0,15	0,22	0,16	-0,02
DBC	0,52	0,66		0,24	0,48	0,12	0,21	0,02	0,05	0,16	0,09	0,18	0,29	0,30	-0,01
LIT	0,12	0,15	0,24		0,53	0,67	0,73	0,26	0,42	0,42	-0,04	0,53	0,24	-0,08	0,15
URA	0,39	0,39	0,48	0,53		0,59	0,63	0,27	0,32	0,48	0,04	0,40	0,21	0,00	0,22
SPY	0,12	0,08	0,12	0,67	0,59		0,86	0,51	0,49	0,76	-0,07	0,63	0,07	0,12	0,31
IXUS	0,28	0,19	0,21	0,73	0,63	0,86		0,56	0,72	0,73	-0,05	0,63	0,11	0,23	0,47
SPLB	0,36	-0,11	0,02	0,26	0,27	0,51	0,56		0,48	0,77	-0,03	0,20	-0,17	0,34	0,48
EMLC	0,41	0,12	0,05	0,42	0,32	0,49	0,72	0,48		0,54	0,11	0,32	-0,01	-0,06	0,33
HYLB	0,34	0,00	0,16	0,42	0,48	0,76	0,73	0,77	0,54		-0,02	0,47	-0,02	0,28	0,39
BIL	0,03	0,19	0,09	-0,04	0,04	-0,07	-0,05	-0,03	0,11	-0,02		-0,11	-0,23	-0,19	-0,01
ATD	0,01	0,145	0,18	0,53	0,403	0,63	0,63	0,20	0,32	0,47	-0,11		0,23	0,10	0,20
SGX: C07	0,02	0,217	0,29	0,24	0,208	0,07	0,11	-0,17	-0,01	-0,02	-0,23	0,23		0,24	-0,25
GEHC	0,17	0,16	0,30	-0,08	0,00	0,12	0,23	0,34	-0,06	0,28	-0,19	0,10	0,24		0,36
TAK	0,27	-0,02	-0	0,15	0,215	0,31	0,47	0,48	0,33	0,39	-0,01	0,20	-0,25	0,36	

## 2.4.2 Análisis de Rendimiento de Cartera Doméstica

Clase de activo	Tipo de activo	Descripción	Ticker/ Código	Participación dentro de Cartera - Corte 2 (%)	ARS	ARS	Fecha de incorporación	ARS	Semanas transcurridas desde incorporación	ARS	ARS	USD	ARS
					Retorno semanal esperado (1)	Riesgo (desvío estándar de rendimiento semanal)		Retorno (desde incorporación) (2)		Retorno esperado desde incorporación (3)	Retorno desde incorporación sobre Retorno esperado [(2)/(3)]	Retorno en USD (CCL) desde incorporación	Retorno desde Corte anterior
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	ras local	Letras del Tesoro a descuento ajustada por CER	X23N3	15,1%	1,84%	1,58%	10/7/2023	4,3%	2,6	4,79%	0,9x	-2,6%	3,8%
RENTA VARIABLE	Acción	Banco de Valores S.A.	VALO	2,4%	1,87%	4,82%	10/7/2023	0,9%	2,6	4,89%	0,2x	-5,8%	0,7%
RENTA VARIABLE	Acción	Sociedad Comercial del Plata S.A.	COME	2,8%	2,39%	5,34%	10/7/2023	20,0%	2,6	6,26%	3,2x	12,1%	8,0%
RENTA VARIABLE	Acción	Sociedad Anónima Importadora y Exportadora de la Patagonia	PATA	2,6%	2,38%	5,36%	10/7/2023	8,2%	2,6	6,23%	1,3x	1,0%	5,0%
RENTA VARIABLE	Acción	Pampa Energía S.A.	PAMP	2,5%	2,09%	5,64%	10/7/2023	6,2%	2,6	5,45%	1,1x	-0,8%	-2,4%
RENTA VARIABLE	Acción	Molinos Río de la Plata S.A.	MOLI	2,4%	2,30%	5,71%	10/7/2023	-0,8%	2,6	6,02%	n.a.	-7,4%	2,2%
RENTA VARIABLE	Acción	Inversiones y Representaciones S.A.	IRSA	2,5%	2,19%	6,02%	10/7/2023	4,5%	2,6	5,74%	0,8x	-2,5%	1,2%
RENTA VARIABLE	FCI	Compass Small Cap II - Clase D	n.a.	6,9%	1,61%	4,88%	10/7/2023	8,6%	2,6	4,19%	2,1x	1,4%	8,2%
RENTA VARIABLE	FCI	Galicia Fima Acciones - Clase A	n.a.	9,8%	2,29%	4,72%	10/7/2023	8,9%	2,6	5,99%	1,5x	1,7%	3,9%
RENTA VARIABLE	Acción	Bolsas y Mercados Argentinos S.A.	BYMA	2,2%	1,84%	1,58%	26/7/2023	-0,4%	0,3	0,52%	n.a.	-2,0%	n.a.
RENTA FIJA	Bono	Bono Global Step-Up 2035	GD35	13,1%	1,05%	5,18%	10/7/2023	11,2%	2,6	2,71%	4,1x	3,9%	9,3%
RENTA FIJA	Bono	BONO DE LA NACION ARG. EN MONEDA DUAL VENC. 30 DE AGOSTO 2024	TDG24	17,3%	3,46%	1,26%	10/7/2023	5,0%	2,6	9,14%	0,5x	-2,0%	4,9%
RENTA FIJA	FCI	Schroder Desarrollo y Crecimiento PyMES - Clase B	n.a.	4,9%	1,46%	0,35%	10/7/2023	4,7%	2,6	3,81%	1,2x	-2,2%	3,4%
RENTA FIJA	FCI	Fima Cartera Sustentable FCI ASG - Clase A	n.a.	7,4%	1,51%	0,73%	10/7/2023	5,4%	2,6	3,93%	1,4x	-1,6%	2,7%
RENTA FIJA	FCI	Delta Federal I - Clase A	n.a.	6,8%	1,55%	1,06%	10/7/2023	5,4%	2,6	4,03%	1,3x	-1,6%	3,7%
DERIVADOS	Opción	Opción de Compra - GGAL Vto. 18.08.2023 y P.Ej. 853,0 ARS	GFGC8530	1,0%	n.a.	n.a.	10/7/2023	39,4%	2,6	n.a.	n.a.	30,2%	n.a.
DERIVADOS	Opción	Opción de Venta - GGAL Vto. 18.08.2023 y P.Ej. 853,0 ARS	GFGV8530	0,2%	n.a.	n.a.	10/7/2023	-43,3%	2,6	n.a.	n.a.	-47,0%	n.a.
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	Moneda	Pesos en efectivo	ARS	0,0%	n.a.	n.a.	10/7/2023	n.a.	2,6	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>TOTAL CARTERA</b>				<b>100%</b>	<b>2,01%</b>	<b>2,94%</b>	<b>3/7/2023</b>	<b>7,6%</b>	<b>3,57</b>	<b>7,5%</b>	<b>1,01x</b>	<b>-2,57%</b>	<b>4,63%</b>

**Mejor desempeño:** La acción Sociedad Comercial del Plata (COME) que rindió 20,0% desde su incorporación.

**Peor Desempeño:** La acción de Molinos Río de la Plata (MOLI) que rindió -0,8%, desde su incorporación. Aun así, disminuyó la pérdida de su retorno desde el corte anterior que estaba en -3,0%.

**Retorno semanal esperado de la Cartera Doméstica al momento de Corte 2: 2,01%; Anualizado: 182%**

**Riesgo (desvío estándar del retorno semanal) de la Cartera Doméstica al momento del Corte 2: 2,94%; Anualizado: 21,0%.**

**Sharpe Ratio: 1,81 (usando una tasa libre de riesgo Rf: 144% anual)**

Nota: esto es sacando las opciones de compra y venta de GGAL.

## 2.5 Comparación con el benchmark.

### 2.5.1 Comparación con el benchmark Cartera Global

Clase de Activo	Tipo de activo	Descripción	Ticker/ Código	Benchmark	Retorno Benchmark	Retorno del Activo	Comparación vs Benchmark	Resultado
ORO	ETF	SPDR Gold Shares	GLD	Oro	0,22%	0,24%	0,01%	Ganó
COMMODITIES	ETF	Invesco DB Agriculture Fund (DBA)	DBA	Indice S&P GSCI (SPGCC)	5,1%	1,9%	-3,2%	Perdió
COMMODITIES	ETF	Invesco DB Commodity Index Tracking Fund	DBC	Indice S&P GSCI (SPGCC)	5,1%	4,0%	-1,1%	Perdió
COMMODITIES	ETF	Global X Lithium & Battery Tech ETF	LIT	Indice S&P GSCI (SPGCC)	5,1%	-2,8%	-7,8%	Perdió
COMMODITIES	ETF	Global X Uranium ETF	URA	Indice S&P GSCI (SPGCC)	5,1%	1,2%	-3,8%	Perdió
RENTA VARIABLE	ETF	SPDR S&P 500 ETF Trust	SPY	Indice S&P 500 (SPX)	1,7%	1,7%	0,0%	Perdió
RENTA VARIABLE	ETF	iShares Core MSCI Total International Stock ETF	IXUS	Indice S&P 500 (SPX)	1,7%	1,4%	-0,3%	Perdió
RENTA VARIABLE	Acción	Alimentation Couche-Tard Inc.	ATD.TO	Indice S&P 500 (SPX)	1,7%	-1,1%	-2,8%	Perdió
RENTA VARIABLE	Acción	Jardine Cycle & Carriage Limited	C07.SI	Indice S&P 500 (SPX)	1,7%	-2,3%	-4,0%	Perdió
RENTA VARIABLE	Acción	GE HealthCare Technologies Inc.	GEHC	Indice S&P 500 (SPX)	1,7%	-4,1%	-5,8%	Perdió
RENTA VARIABLE	Acción	Marathon Petroleum Corporation	MPC	Indice S&P 500 (SPX)		-100,0%		
RENTA VARIABLE	Acción	Marathon Petroleum Corporation	MPC	Indice S&P 500 (SPX)		-100,0%		
RENTA VARIABLE	Acción	Takeda Pharmaceutical Company Limited	TAK	Indice S&P 500 (SPX)	1,7%	-1,1%	-2,8%	Perdió
RENTA FIJA	ETF	SPDR Portfolio Long Term Corporate Bond ETF	SPLB	iShares U.S. Treasury Bond ETF (GOVT)	-0,5%	0,1%	0,6%	Ganó
RENTA FIJA	ETF	VanEck J.P. Morgan EM Local Currency Bond ETF	EMLC	iShares U.S. Treasury Bond ETF (GOVT)	-0,5%	-0,2%	0,2%	Ganó
RENTA FIJA	ETF	Xtrackers USD High Yield Corporate Bond ETF	HYLB	iShares U.S. Treasury Bond ETF (GOVT)	-0,5%	0,3%	0,8%	Ganó
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	ETF	SPDR Bloomberg 1-3 Month T-Bill ETF	BIL	S&P U.S. Treasury Bill 0-3 Month Index	0,2%	0,2%	0,0%	Perdió
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	Moneda	Dólar estadounidense	USD	S&P U.S. Treasury Bill 0-3 Month Index	0,2%	0,0%	-0,2%	Perdió
<b>TOTAL CARTERA</b>				<b>Benchmark GLOBAL</b>	<b>0,94%</b>	<b>1,14%</b>	<b>0,19%</b>	<b>Ganó</b>

Al finalizar el Corte 2, la Cartera Global le **logró GANAR al Benchmark en un 1,5%.**

## 2.5.2 Comparación con el benchmark Cartera Doméstica

Clase de activo	Tipo de activo	Descripción	Benchmark	Retorno Benchmark	Retorno del Activo	Comparación vs Benchmark	Resultado
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	Letras locales	Letras del Tesoro a descuento ajustada por CER	Caución Bursátil 30 días	3,29%	3,8%	0,56%	Ganó
RENTA VARIABLE	Acción	Banco de Valores S.A.	Índice S&P Merval	3,27%	0,7%	-2,57%	Perdió
RENTA VARIABLE	Acción	Sociedad Comercial del Plata S.A.	Índice S&P Merval	3,27%	8,0%	4,69%	Ganó
RENTA VARIABLE	Acción	Sociedad Anónima Importadora y Exportadora de la Patagonia	Índice S&P Merval	3,27%	5,0%	1,71%	Ganó
RENTA VARIABLE	Acción	Pampa Energía S.A.	Índice S&P Merval	3,27%	-2,4%	-5,66%	Perdió
RENTA VARIABLE	Acción	Molinos Río de la Plata S.A.	Índice S&P Merval	3,27%	2,2%	-1,03%	Perdió
RENTA VARIABLE	Acción	Inversiones y Representaciones S.A.	Índice S&P Merval	3,27%	1,2%	-2,05%	Perdió
RENTA VARIABLE	FCI	Compass Small Cap II - Clase D	Índice S&P Merval	3,27%	8,2%	4,94%	Ganó
RENTA VARIABLE	FCI	Galicia Fima Acciones - Clase A	Índice S&P Merval	3,27%	3,9%	0,67%	Ganó
RENTA VARIABLE	Acción	Bolsas y Mercados Argentinos S.A.	Índice S&P Merval	3,27%	-0,4%	-3,67%	Perdió
RENTA FIJA	Bono	Bono Global Step-Up 2035	Índice de Bonos IAMC	7,03%	9,3%	2,25%	Ganó
RENTA FIJA	Bono	BONO DE LA NACION ARG. EN MONEDA DUAL VENC. 30 DE AGOSTO 2024	Índice de Bonos IAMC	7,03%	4,9%	-2,10%	Perdió
RENTA FIJA	FCI	Schroder Desarrollo y Crecimiento PyMEs - Clase B	Índice de Bonos IAMC	7,03%	3,4%	-3,64%	Perdió
RENTA FIJA	FCI	Fima Cartera Sustentable FCI ASG - Clase A	Índice de Bonos IAMC	7,03%	2,7%	-4,32%	Perdió
RENTA FIJA	FCI	Delta Federal I - Clase A	Índice de Bonos IAMC	7,03%	3,7%	-3,30%	Perdió
DERIVADOS	Opción	Opción de Compra - GGAL. Vto. 18.08.2023 y P.Ej. 853,0 ARS	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
DERIVADOS	Opción	Opción de Venta - GGAL. Vto. 18.08.2023 y P.Ej. 853,0 ARS	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	Moneda	Pesos en efectivo	n.a.	3,34%	n.a.	n.a.	n.a.
<b>TOTAL CARTERA</b>			<b>Benchmark DOMÉSTICO</b>	<b>5,15%</b>	<b>7,56%</b>	<b>2,41%</b>	<b>Ganó</b>

AL finalizar el Corte 2, la Cartera Doméstica **GANÓ** contra el Benchmark en **+2,41**

## **Corte # 3: del 31 de julio al 15 de agosto 2023**

### **3.1.1 Análisis de Coyuntura global**

La quincena estuvo marcada principalmente por el tramo final de lo que vendría a ser la temporada de presentación de balances trimestrales de empresas que cotizan en las bolsas de EE.UU. en donde la mayoría de las alrededor de 230 compañías que lo hicieron durante la quincena, siguen reportando resultados por encima de lo que eran las expectativas del mercado teniendo en cuenta que las expectativas eran bajas en comparación al segundo trimestre del 2022 y la economía de los EEUU no ha presentado una desaceleración marcada debido a las tasas altas.

Otras noticias relevantes:

- Se dio a conocer que el índice de precios al consumidor en EE.UU. se ubicó en línea con lo esperado al aumentar 0,2% m/m en julio, al igual que lo había hecho en junio. La inflación interanual se movió hacia 3,2%, por debajo del 3,3% esperado.
- El producto bruto interno (PBI) de la Eurozona creció 0,3% t/t y 0,6% a/a en el 2T de 2023, por encima de los 0,2% t/t y 0.5% a/a esperados. En la comparación interanual, sin embargo, el crecimiento se desaceleró hacia 0,6% desde el 1,0% del 1T de 2023.
- Por su lado, la inflación de la Eurozona fue de -0,1% m/m y 5,3% a/a interanual en julio, en línea con lo esperado.
- La tasa del bono a 2 años de EE.UU. se ubica en torno a los 4,8% y la de 10 años en torno al 3,98%.
- Las ventas minoristas en los Estados Unidos crecieron un 0,7% en julio en términos interanuales, el indicador registró una suba del 3,17%.
- El precio del oro se ubicaba el lunes 14 en mínimos de hace 5 semanas en torno a 1.910 USD la onza perjudicado por la suba del dólar y del rendimiento de los bonos de EE.UU.

### **3.1.2 Análisis de Coyuntura doméstica**

#### **Escenario electoral**

Las elecciones Primarias, Abiertas, Simultáneas y Obligatorias (PASO), ocurridas el domingo 13 de agosto, sorprendieron ya que los encuestadores ubicaban al ganador de las mismas, el candidato Javier Milei de la Libertad Avanza entre 12% y 24% pero terminó obteniendo cerca del 30% de los votos por arriba de la fuerza política Juntos Por el Cambio, que obtuvo 28,3% siendo la ganadora de la interna y candidata a presidente por este partido Patricia Bullrich. En tercer lugar quedó la fuerza política Unión por la Patria en donde se impuso el actual Ministro de Economía Sergio Massa.

	PASO
<b>Candidato/ Fuerza política</b>	<b>13/8/2023</b>
Horacio Rodriguez Larreta	11,2%
Patricia Bullrich	16,8%
<b>Juntos por el Cambio</b>	<b>28,0%</b>
Sergio Massa	21,4%
Juan Grabois	5,9%
<b>Unión por la Patria</b>	<b>27,3%</b>
Javier Milei	29,9%
<b>La Libertad Avanza</b>	<b>29,9%</b>
Hacemos Nuestro País	3,7%
Frente de Izquierda	2,6%
Otras fuezas políticas que nc	3,0%
Blanco/Indecisos	5,5%
TOTAL	100,0%

Las elecciones hicieron que se buscara mucha cobertura en dólares lo que llevó al dólar financiero CCL a un nivel de 700 pesos por dólar.

El día siguiente a las PASO, el gobierno devaluó el dólar oficial en un 22% respecto al valor del viernes, dejando el dólar oficial en 350 ARS por dólar. Además, el BCRA elevó la tasa de política monetaria a 118% TNA y la tasa mínima de los plazos fijos.

Los bonos soberanos terminaron cayendo post PASO debido a la incertidumbre que genera el resultado de las elecciones en la que prácticamente hay un escenario de 3 tercios en la que las fuerzas políticas se llevan poca diferencia de votos.

Otras noticias relevantes de la quincena:

- El gobierno accedió a un crédito bilateral con Qatar por 580 millones de DEGs (USD 775 millones aproximadamente) para hacer frente a los vencimientos del FMI del viernes 11 de Agosto.
- La inflación de julio fue de 6,3% según informó el INDEC.

Además con respecto al corte quincenal pasado:

- La tasa de Leliq subió a 118,00% (+22%).
- Las reservas del BCRA bajaron a USD 23,667 mil millones (-7,7%).
- El dólar MEP superó los \$667 (+31%) y el CCL, \$702 (+31%).
- El Coeficiente CER varió +3,4%.
- El Índice S&P Merval varió +15,2%
- El índice de bonos IAMC tuvo una variación del +12,5%.
- El Riesgo País subió a 2.172 bps (+11%).

### **3.2 La película: Movimientos de Cartera (con justificación técnica, fundamental y/o de coyuntura.**

#### **3.2.1 Movimientos Cartera Global**

##### **3.2.1.1 Renta Variable**

No está de más recordar el principal universo de las compañías que cotizan en el exterior en las que nos basamos para seleccionar las inversiones.

De las 222 empresas de distintos rubros que habían calificado en el Corte 1, según su relación Riesgo vs Retorno, y que las calificamos como “Invertir”, “No Invertir” y “Monitorear” [Tabla 2.4] ya hemos invertido en las calificadas como “invertir” y en algunas a “monitorear” como es el caso de TAK.

Calificación según Riesgo vs Retorno	Company Name	Exchange:Ticke
Monitorear	Takeda Pharmaceutical Company Limited (TSE:4502)	TSE:4502
Monitorear	Valero Energy Corporation (NYSE:VLO)	NYSE:VLO
Monitorear	Nippon Telegraph and Telephone Corporation (TSE:9432)	TSE:9432
Monitorear	Loblaw Companies Limited (TSX:L)	TSX:L
Monitorear	Dassault Aviation société anonyme (ENXTPA:AM)	ENXTPA:AM
Monitorear	Thales S.A. (ENXTPA:HO)	ENXTPA:HO
Monitorear	Mizuho Financial Group, Inc. (TSE:8411)	TSE:8411
Monitorear	Cardinal Health, Inc. (NYSE:CAH)	NYSE:CAH
Monitorear	Canon Inc. (TSE:7751)	TSE:7751
Monitorear	Owens Corning (NYSE:OC)	NYSE:OC
Monitorear	Koninklijke Ahold Delhaize N.V. (ENXTAM:AD)	ENXTAM:AD
Monitorear	Cencora, Inc. (NYSE:COR)	NYSE:COR
Monitorear	Commercial Metals Company (NYSE:CMC)	NYSE:CMC
Monitorear	Daito Trust Construction Co.,Ltd. (TSE:1878)	TSE:1878
Monitorear	Sanwa Holdings Corporation (TSE:5929)	TSE:5929
Monitorear	Nippon Steel Corporation (TSE:5401)	TSE:5401
Monitorear	PulteGroup, Inc. (NYSE:PHM)	NYSE:PHM
Monitorear	AutoNation, Inc. (NYSE:AN)	NYSE:AN
Monitorear	Rheinmetall AG (XTRA:RHM)	XTRA:RHM
Monitorear	Gruma, S.A.B. de C.V. (BMV:GRUMA B)	BMV:GRUMA B
Monitorear	Imperial Brands PLC (LSE:IMB)	LSE:IMB

Calificación según Riesgo vs Retorno	Company Name	Exchange:Ticke
Monitorear	China Mobile Limited (SEHK:941)	SEHK:941
Monitorear	Ingredion Incorporated (NYSE:INGR)	NYSE:INGR
Monitorear	Nintendo Co., Ltd. (TSE:7974)	TSE:7974
Monitorear	McKesson Corporation (NYSE:MCK)	NYSE:MCK
Monitorear	SPIE SA (ENXTPA:SPIE)	ENXTPA:SPIE
Monitorear	Sumitomo Mitsui Financial Group, Inc. (TSE:8316)	TSE:8316
Monitorear	EMCOR Group, Inc. (NYSE:EME)	NYSE:EME
Monitorear	Yamato Kogyo Co., Ltd. (TSE:5444)	TSE:5444
Monitorear	Mitsubishi UFJ Financial Group, Inc. (TSE:8306)	TSE:8306
Monitorear	CNOOC Limited (SEHK:883)	SEHK:883
Monitorear	Texas Roadhouse, Inc. (NasdaqGS:TXRH)	NasdaqGS:TXRH
Monitorear	KBR, Inc. (NYSE:KBR)	NYSE:KBR
Monitorear	Renesas Electronics Corporation (TSE:6723)	TSE:6723
Monitorear	Performance Food Group Company (NYSE:PFGC)	NYSE:PFGC
Monitorear	Builders FirstSource, Inc. (NYSE:BLDR)	NYSE:BLDR
Monitorear	Warrior Met Coal, Inc. (NYSE:HCC)	NYSE:HCC
Monitorear	Kawasaki Kisen Kaisha, Ltd. (TSE:9107)	TSE:9107
Monitorear	C&D International Investment Group Limited (SEHK:1908)	SEHK:1908

El monitoreo entonces continúa para las así calificadas en este corte 3 y resulta en lo siguiente:

**IMPORTANTE:**

- EN EL CASO DE ACTIVOS QUE COTICEN FUERA DE EE.UU., EL ANÁLISIS TÉCNICO SE HARÁ EN LA MONEDA LOCAL DE LA BOLSA EN QUE COTICE DICHO ACTIVO. AL MOMENTO DE OPERAR, SE PROCEDERÁ A CONVERTIR LA COTIZACIÓN DE LA MONEDA A USD. A SU VEZ, AL MOMENTO DE VALUAR Y MEDIR RENDIMIENTO SE HARÁ EN USD.
- PARA VISUALIZAR MEJOR LOS GRÁFICOS HACER ZOOM EN CASO DE ESTAR VISUALIZANDO ESTE DOCUMENTO DIGITALMENTE.

Durante el transcurso del Corte 3, se produjeron 5 entradas de activos y 2 salidas:

Las entradas fueron las siguientes:

## 1. Pay Pal Holdings, Inc. (PYPL)



### Análisis Técnico al 03.08:

**Contexto:** el día jueves 3 de agosto la acción cae cerca de 12% después del informe de sus resultados trimestrales a pesar de superar las previsiones de los analistas tanto en beneficio por acción como ingresos. Se considera una oportunidad de compra con una salida esperada con ganancia de 6,5%.

**ADX y ADXR:** ADX (36,93) acaba de caer justo por debajo del ADXR (37,99).

**RSI:** El RSI cayó a 34,12 luego de tocar niveles de sobrecompra días atrás.

**Entrada:** 64,18 USD.

**Target:** 68,35 USD (6,5% arriba del precio de entrada).

**Stop Loss:** 58,40 (Soporte anterior de 74,92 +1x ATR abajo del precio de entrada)

**Relación Riesgo vs Beneficio:** 0.72.

## 2. Qualcomm Incorporated (QCOM)



### Análisis Técnico:

**Contexto:** el día jueves 3 de agosto la acción cae cerca de 9,6% después del informe de sus resultados trimestrales ya que los ingresos no alcanzaron las estimaciones. Se considera oportunidad de compra.

**ADX y ADXR:** ADX (26,18) acaba de superar el ADXR (24,93).

**RSI:** El RSI cayó en 43,4 luego de que ruedas atrás tocara niveles de sobrecompra.

**Entrada:** 118,7 USD.

**Target:** 124,98 USD (5,3% arriba del precio de entrada).

**Stop Loss:** 111,50 (Bajo la zona de soporte de 112,9 USD)

**Relación Riesgo vs Beneficio:** 0.87.

### 3. Valero Energy Corporation (VLO)



### Análisis Técnico:

**Contexto:** Me pareció claro que el día lunes 7 de agosto, el precio haya salido de la zona de resistencia de 123,38 USD y nuestro objetivo será buscar precios cercanos a la próxima resistencia de 140,37 USD.

**ADX y ADXR:** ADX (41,05) por arriba el ADXR 33,16) lo que es señal de tendencia.

**MACD:** por arriba de la señal de 9 ruedas, señal de tendencia.

**Precio de Entrada:** 129,29 USD.

**Target:** 137,29 USD (6,2% arriba del precio de entrada).

**Stop Loss:** 114,93 (cercano a la zona de soporte de 104,27 USD)

**Relación Riesgo vs Beneficio:** 0.56.

#### 4. Nippon Tel & Tel Corp (TSE:9432)



#### Análisis Técnico:

**Contexto:** Cruce de MACD contra la señal de 9 ruedas

**MACD:** acaba de cruzar para arriba de la señal de 9 ruedas, señal de tendencia.

**Precio de Entrada:** 163,6 JPY.

**Precio Target:** 169,2 JPY (3,9% arriba del precio de entrada).

**Stop Loss:** 154 JPY (5,5% debajo de precio de entrada. Se le da mucho espacio de oscilación esperando que no quiebre la zona de soporte de 157 JPY)

**Relación Riesgo vs Beneficio:** 0.71.

#### 5. Loblaw Company Limited (L.TO)



#### Análisis Técnico:

**Contexto:** El miércoles 9 de agosto luego de 3 velas positivas se ve la oportunidad de tocar niveles de precio de 121,05.

**RSI:** No se encuentra en niveles de sobrecompra.

**Precio de Entrada:** 117,36 CAD.

**Precio Target:** 121,05 CAD (3,14% arriba del precio de entrada).

**Stop Loss:** 113,25 USD (3,5% debajo de precio de entrada y debajo de soporte de 114,24)

**Relación Riesgo vs Beneficio:** 1.

**Las salidas fueron las siguientes:**

**1. GE Healthcare Technologies Inc. (GEHC)**



El día jueves 10 de Agosto, el precio de cierre supera el Stop Loss puesto el día 17 de julio resultando en una pérdida de -10,9%.

**Precio de Entrada:** 81,19 USD.

**Precio de Salida:** 72,3 USD.

**2. Valero Energy Corporation (VLO)**



Apenas 4 días después de la entrada, el día 11 de agosto, el precio de cierre supera el Precio Target puesto el día 7 de julio resultando en una ganancia del 5,43%.

**Precio de Entrada: 129,29 USD**

**Precio de Salida: 139,06 USD**

Se procede a registrar los movimientos de la Cartera Global correspondientes al Corte 3:

Tipo de activo	Descripción	Ticker/ Código	Tipo de operación	Fecha de operación	Moneda	Cantidad Nominal	Cotización a fecha de operación (c/1vn en USD)	Precio incluyendo coms., imp. y der.* (USD)	Importe transaccionado (USD)	Comisiones, impuestos y derechos (USD)	Importe menos coms., imp. Y der. (USD)
ETF	SPDR S&P 500 ETF Trust	SPY	venta	3/8/2023	USD	10	448,8	445,6	4.488	33	4.456
Acción	PayPal Holdings, Inc.	PYPL	compra	3/8/2023	USD	33	64,2	64,6	2.133	15	2.118
Acción	Qualcomm Inc.	QCOM	compra	3/8/2023	USD	19	118,7	119,6	2.272	16	2.255
ETF	SPDR S&P 500 ETF Trust	SPY	venta	7/8/2023	USD	5	450,7	447,4	2.254	16	2.237
Acción	Valero Energy Corporation	VLO	compra	7/8/2023	USD	17	129,3	130,2	2.214	16	2.198
ETF	SPDR S&P 500 ETF Trust	SPY	venta	9/8/2023	USD	10	445,8	442,5	4.458	32	4.425
Acción	Nippon Telegraph and Telephone Corporation	9432.T	compra	9/8/2023	USD	1870	1,1	1,2	2.151	16	2.135
Acción	Loblaw Companies Limited	L.TO	compra	9/8/2023	USD	26	87,4	88,1	2.289	17	2.273
Acción	GE HealthCare Technologies Inc.	GEHC	venta	10/8/2023	USD	29	72,3	71,8	2.097	15	2.081
Acción	Valero Energy Corporation	VLO	venta	11/8/2023	USD	17	139,1	138,1	2.364	17	2.347
ETF	SPDR S&P 500 ETF Trust	SPY	compra	11/8/2023	USD	9	445,6	448,9	4.040	29	4.011

\* En el caso de una operación de compra, al precio de mercado se le suman las comisiones, impuestos y derechos de mercado y en el caso de venta se le restan.

## **3.2.2 Movimientos Cartera Doméstica**

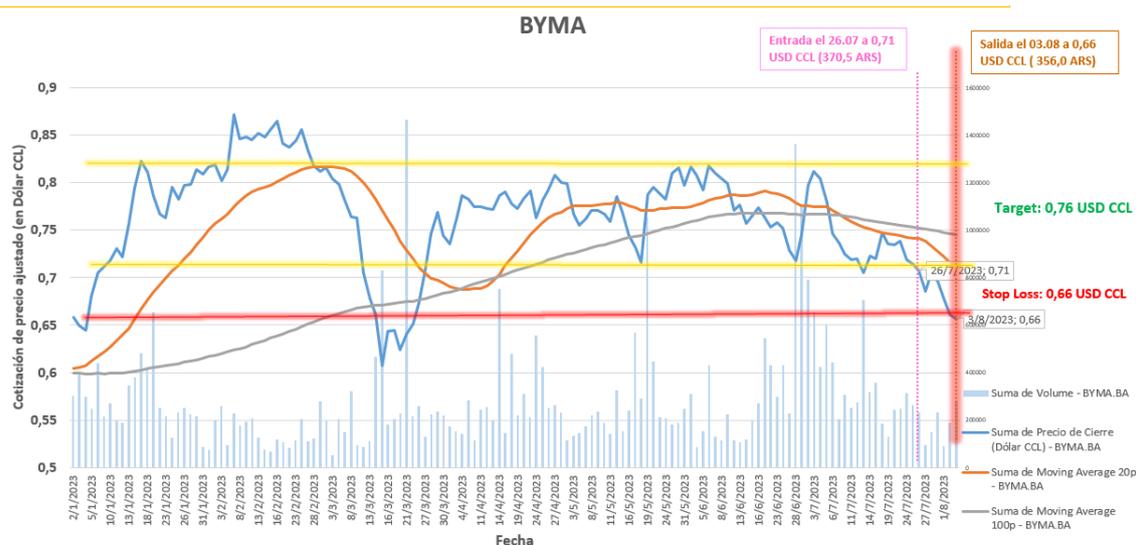
### **3.2.2.1 Renta Variable**

Recordar que Las empresas que habíamos catalogado en el análisis de Riesgo vs Retorno del corte 1 como a “Monitorear” [ver Tabla 1.9], son ahora las candidatas a invertir dependiendo de la coyuntura y de las oportunidades que se presenten en la evolución de precio en cada especie.

Como mencionamos en el Corte 1, las plataformas virtuales que hacen Análisis Técnico que tenemos a disposición no permiten hacerlo utilizando la cotización de USD CCL sino al oficial y como también mencionamos en el corte 1, utilizar el dólar oficial desvirtuaría un análisis técnico. Por lo tanto, se procede a hacerlo “a mano” es decir, utilizando Microsoft Excel para graficar la evolución del precio diario de cierre a USD CCL y su respectivo volumen negociado, calculando una Media Móvil de 20 ruedas y otra de 100 y agregando líneas que vemos de soporte y resistencia, y niveles de Precio Target y Stop Loss en caso de decidir entrar a algún papel.

Dicho esto, en este corte no se presentaron oportunidades de entrada pero si llegamos a vender BYMA debido a que perforó el Stop Loss establecido en el corte anterior:

### **Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (BYMA)**



El día 3 de agosto se perfora el Stop Loss y se vende a 0,66 USD CCL (356,0 ARS) perdiendo 0,7% medido en USD CCL y -3,9% medido en ARS.

**Precio de Entrada:** 0,71 USD CCL (370,5 ARS).

**Precio de Salida:** 0,66 USD CCL (356,0 ARS)

Se procede a realizar la venta del activo BYMA y la compra de lo obtenido en el FCI FIMA Acciones – Clase A para mantener la participación dentro de Renta Variable.

Tipo de activo	Descripción	Ticker/ Código	Tipo de operación	Fecha de operación	Moneda	Cantidad Nominal	Cotización a fecha de operación (c/1vn)	Precio incluyendo coms., imp. y der.*	Importe transaccionado (ARS)	Comisiones, impuestos y derechos (ARS)	Importe sin coms., imp., y der. (ARS)
Acción	Bolsas y Mercados Argentinos S.A.	BYMA	venta	3/8/2023	ARS	3.256	356,00	353,41	1.159.136	8.427	1.150.709
FCI	Galicia Fima Acciones - Clase A	n.a.	compra	3/8/2023	ARS	26.888	42,5	42,79	1.150.656	8.305	1.142.351

\* En el caso de una operación de compra, al precio de mercado se le suman las comisiones, impuestos y derechos de mercado y en el caso de venta se le restan.

### 3.3 La Foto: Exposición de las tenencias valorizadas de las dos carteras.

### 3.3.1 Foto de Cartera Global

Clase de Activo	Tipo de activo	Descripción	Ticker/ Código	Cantidad Nominal	Fecha de Valuación - Corte 3	Cotización - Corte 3 (USD)	Posición - Corte 3 (USD)	TC CCL Corte - 3	Posición - Corte 3 (ARS)	Participación dentro de Cartera - Corte 3 (%)
ORO	ETF	SPDR Gold Shares	GLD	54	15/8/2023	176,6	9.536	702,2	6.696.271	10,8%
COMMODITIES	ETF	Invesco DB Agriculture Fund (DBA)	DBA	450	15/8/2023	21,1	9.486	702,2	6.661.259	10,8%
COMMODITIES	ETF	Invesco DB Commodity Index Tracking Fund	DBC	252	15/8/2023	24,0	6.053	702,2	4.250.566	6,9%
COMMODITIES	ETF	Global X Lithium & Battery Tech ETF	LIT	44	15/8/2023	58,4	2.568	702,2	1.803.498	2,9%
COMMODITIES	ETF	Global X Uranium ETF	URA	47	15/8/2023	22,0	1.036	702,2	727.746	1,2%
RENTA VARIABLE	ETF	SPDR S&P 500 ETF Trust	SPY	21	15/8/2023	442,9	9.301	702,2	6.531.131	10,6%
RENTA VARIABLE	ETF	iShares Core MSCI Total International Stock ETF	IXUS	104	15/8/2023	61,6	6.403	702,2	4.496.511	7,3%
RENTA VARIABLE	Acción	Alimentation Couche-Tard Inc.	ATD.TO	46	15/8/2023	50,7	2.331	702,2	1.636.955	2,6%
RENTA VARIABLE	Acción	Jardine Cycle & Carriage Limited	C07.SI	90	15/8/2023	24,4	2.197	702,2	1.542.822	2,5%
RENTA VARIABLE	Acción	Takeda Pharmaceutical Company Limited	TAK	29	15/8/2023	15,2	441	702,2	309.742	0,5%
RENTA VARIABLE	Acción	PayPal Holdings, Inc.	PYPL	33	15/8/2023	59,5	1.963	702,2	1.378.114	2,2%
RENTA VARIABLE	Acción	Qualcomm Inc.	QCOM	19	15/8/2023	111,7	2.122	702,2	1.490.055	2,4%
RENTA VARIABLE	Acción	Nippon Telegraph and Telephone Corporation	9432.T	1.870	15/8/2023	1,1	2.080	702,2	1.460.550	2,4%
RENTA VARIABLE	Acción	Loblaw Companies Limited	L.TO	26	15/8/2023	85,8	2.231	702,2	1.566.564	2,5%
RENTA FIJA	ETF	SPDR Portfolio Long Term Corporate Bond ETF	SPLB	654	15/8/2023	22,0	14.395	702,2	10.108.134	16,3%
RENTA FIJA	ETF	VanEck J.P. Morgan EM Local Currency Bond ETF	EMLC	317	15/8/2023	25,0	7.909	702,2	5.553.964	9,0%
RENTA FIJA	ETF	Xtrackers USD High Yield Corporate Bond ETF	HYLB	118	15/8/2023	34,3	4.042	702,2	2.838.022	4,6%
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	ETF	SPDR Bloomberg 1-3 Month T-Bill ETF	BIL	34	15/8/2023	91,6	3.115	702,2	2.187.233	3,5%
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	Moneda	Dólar estadounidense	USD	891	15/8/2023	1,0	891	702,2	625.440	1,0%
<b>TOTAL CARTERA</b>							<b>88.099</b>		<b>61.864.576</b>	<b>100%</b>

### 3.3.2 Foto de Cartera Doméstica

Clase de activo	Tipo de activo	Descripción	Ticker/ Código	Cantidad Nominal	Fecha de Valuación - Corte 3	Cotización - Corte 3 (ARS)	Posición -Corte 3 (ARS)	TC CCL Corte - 3	Posición - Corte 3 (USD)	Participación dentro de Cartera - Corte 3 (%)
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	Letras locales	Letras del Tesoro a descuento ajustada por CER	X23N3	7.011.200	15/8/2023	1,23	8.588.720	702,2	12.231	14,5%
RENTA VARIABLE	Acción	Banco de Valores S.A.	VALO	11.888	15/8/2023	113,50	1.349.288	702,2	1.921	2,3%
RENTA VARIABLE	Acción	Sociedad Comercial del Plata S.A.	COME	33.160	15/8/2023	43,45	1.440.802	702,2	2.052	2,4%
RENTA VARIABLE	Acción	Sociedad Anónima Importadora y Exportadora de la Patagonia	PATA	5.236	15/8/2023	274,50	1.437.282	702,2	2.047	2,4%
RENTA VARIABLE	Acción	Pampa Energía S.A.	PAMP	1.498	15/8/2023	1259,95	1.887.405	702,2	2.688	3,2%
RENTA VARIABLE	Acción	Molinos Río de la Plata S.A.	MOLI	1.907	15/8/2023	764,00	1.456.948	702,2	2.075	2,5%
RENTA VARIABLE	Acción	Inversiones y Representaciones S.A.	IRSA	2.893	15/8/2023	520,42	1.505.584	702,2	2.144	2,5%
RENTA VARIABLE	FCI	Compass Small Cap II - Clase D	n.a.	25.770	15/8/2023	167,24	4.309.779	702,2	6.137	7,3%
RENTA VARIABLE	FCI	Galicia Fima Acciones - Clase A	n.a.	146.820	15/8/2023	50,71	7.444.842	702,2	10.602	12,5%
RENTA FIJA	Bono	Bono Global Step-Up 2035	GD35	40.634	15/8/2023	199,81	8.119.080	702,2	11.562	13,7%
RENTA FIJA	Bono	BONO DE LA NACION ARG. EN MONEDA DUAL VENC. 30 DE AGOSTO 2024	TDG24	30.958	15/8/2023	344,00	10.649.552	702,2	15.166	17,9%
RENTA FIJA	FCI	Schroder Desarrollo y Crecimiento PyMEs - Clase B	n.a.	954.511	15/8/2023	3,14	2.998.034	702,2	4.269	5,0%
RENTA FIJA	FCI	Fima Cartera Sustentable FCI ASG - Clase A	n.a.	1.774.309	15/8/2023	2,36	4.186.228	702,2	5.961	7,0%
RENTA FIJA	FCI	Delta Federal I - Clase A	n.a.	55.905	15/8/2023	72,30	4.041.792	702,2	5.756	6,8%
DERIVADOS	Opción	Opción de Compra - GGAL Vto. 18.08.2023 y P.Ej. 853,0 ARS	GFGC8530	4.000	15/8/2023	n.a.	n.a.**	702,2	n.a.	n.a.
DERIVADOS	Opción	Opción de Venta - GGAL Vto. 18.08.2023 y P.Ej. 853,0 ARS	GFGV8530	4.000	15/8/2023	n.a.	n.a.**	702,2	n.a.	n.a.
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	Moneda	Pesos en efectivo	ARS	247	15/8/2023	1,0	247	702,2	0	n.a.
<b>TOTAL CARTERA</b>							<b>59.415.583</b>		<b>84.611</b>	<b>100%</b>

\*\* Las opciones de Compra y Venta de GGAL con vencimiento 18 de Agosto ya no tienen posiciones abiertas en el mercado real. Como mencionamos

### 3.4 Análisis de rendimientos

### 3.4.1 Análisis de Rendimiento de Cartera Global

Clase de Activo	Tipo de activo	Descripción	Ticker/ Código	Participación dentro de Cartera - Corte 3 (%)	Retorno semanal esperado (1)	Riesgo (desvío estándar de rendimiento semanal)	Fecha de incorporación	Retorno (desde incorporación) (2)	Semanas transcurridas desde incorporación	Retorno esperado desde incorporación (3)	Retorno desde incorporación sobre Retorno esperado [(2)/(3)]	Retorno desde Corte anterior
ORO	ETF	SPDR Gold Shares	GLD	10,8%	-0,01%	2,07%	6/7/2023	-0,4%	5,7	0,42%	n.a.	-2,9%
COMMODITIES	ETF	Invesco DB Agriculture Fund (DBA)	DBA	10,8%	-0,01%	2,01%	6/7/2023	-0,7%	5,7	0,43%	n.a.	-4,1%
COMMODITIES	ETF	Invesco DB Commodity Index Tracking Fund	DBC	6,9%	0,04%	3,55%	6/7/2023	5,4%	5,7	0,63%	9x	-2,3%
COMMODITIES	ETF	Global X Lithium & Battery Tech ETF	LIT	2,9%	-0,28%	4,72%	6/7/2023	-10,9%	5,7	-1,11%	10x	-11,6%
COMMODITIES	ETF	Global X Uranium ETF	URA	1,2%	0,08%	5,84%	6/7/2023	8,1%	5,7	0,57%	14x	0,3%
RENTA VARIABLE	ETF	SPDR S&P 500 ETF Trust	SPY	10,6%	0,07%	2,81%	6/7/2023	0,7%	5,7	0,27%	3x	-3,1%
RENTA VARIABLE	ETF	iShares Core MSCI Total International Stock ETF	IXUS	7,3%	-0,07%	2,85%	6/7/2023	0,7%	5,7	-0,29%	n.a.	-5,3%
RENTA VARIABLE	Acción	Alimentation Couche-Tard Inc.	ATD.TO	2,6%	0,45%	3,19%	17/7/2023	-0,2%	4,1	1,19%	n.a.	0,9%
RENTA VARIABLE	Acción	Jardine Cycle & Carriage Limited	CO7.SI	2,5%	0,61%	3,50%	17/7/2023	-5,7%	4,1	2,71%	n.a.	-3,5%
RENTA VARIABLE	Acción	Takeda Pharmaceutical Company Limited	TAK	0,5%	0,02%	2,41%	17/7/2023	-1,7%	4,1	0,01%	n.a.	-0,7%
RENTA VARIABLE	Acción	PayPal Holdings, Inc.	PYPL	2,2%	-0,72%	7,11%	3/8/2023	-7,3%	1,7	-1,22%	6x	n.a.
RENTA VARIABLE	Acción	Qualcomm Inc.	QCOM	2,4%	-0,47%	5,50%	3/8/2023	-5,9%	1,7	-0,80%	7x	n.a.
RENTA VARIABLE	Acción	Nippon Telegraph and Telephone Corporation	9432.T	2,4%	0,24%	10,00%	9/8/2023	-2,6%	0,9	0,21%	n.a.	n.a.
RENTA VARIABLE	Acción	Loblaw Companies Limited	L.TO	2,5%	0,25%	2,96%	9/8/2023	-1,8%	0,9	0,21%	n.a.	n.a.
RENTA FIJA	ETF	SPDR Portfolio Long Term Corporate Bond ETF	SPLB	16,3%	-0,25%	2,22%	6/7/2023	-2,1%	5,7	-1,37%	2x	-4,4%
RENTA FIJA	ETF	VanEck J.P. Morgan EM Local Currency Bond ETF	EMLC	9,0%	-0,08%	1,67%	6/7/2023	-1,3%	5,7	-0,32%	4x	-3,7%
RENTA FIJA	ETF	Xtrackers USD High Yield Corporate Bond ETF	HYLB	4,6%	-0,03%	1,47%	6/7/2023	0,9%	5,7	-0,27%	n.a.	-1,0%
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	ETF	SPDR Bloomberg 1-3 Month T-Bill ETF	BIL	3,5%	0,06%	0,19%	6/7/2023	0,1%	5,7	0,27%	0,4x	-0,2%
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	Moneda estadounidense	Dólar estadounidense	USD	1,0%	n.a.	n.a.	6/7/2023	0,0%	5,7	n.a.	n.a.	n.a.
<b>TOTAL CARTERA</b>				<b>100%</b>	<b>-0,04%</b>	<b>1,76%</b>	<b>6/7/2023</b>	<b>-3,71%</b>	<b>5,7</b>	<b>0,54%</b>	<b>-6,8x</b>	<b>-6,01%</b>

**Mejor desempeño porcentual hasta la fecha:** El ETF (URA) Global X Uranium ETF que ha rendido 8,1% desde su incorporación.

**Peor desempeño hasta la fecha:** El ETF (LIT) Global X Lithium & Battery Tech que ha perdido -10,9% desde su incorporación.

**Retorno semanal esperado de la Cartera Global al Corte 3: -0,04%; Anualizado: -2,08%.**

El retorno semanal esperado pasó a ser negativo al corte anterior que era de 0,03% producto, en parte, de la incorporación PYPL y QCOM que de acuerdo al retorno semanal promedio de los últimos 18 meses, se espera sea negativo pero que se compraron por un análisis técnico con stop loss y precio target definidos en el corto plazo.

**Riesgo (desvío estándar del retorno semanal) de la Cartera Global: 1,76%;  
Anualizado: 12,7%.**

El Riesgo de la cartera aumentó respecto al corte anterior (de 1,6% y 11,3% anualizado) debido a la desinversión en el ETF SPY y la inversión en acciones más riesgosas siendo Nippon Telegraph la que más (10,0%).

**Sharpe ratio: -0,59 (Usando una tasa libre de riesgo Rf: 5,37% anual)**

Acá la Matriz de correlaciones calculadas de los activos en Cartera Global en el corte 3:

Especie	Corte 1											Corte 2				Corte 3				
	GLD	DBA	DBC	LIT	URA	SPY	IXUS	SPLB	EMLC	HYLB	BIL	ATD	SGX: C07	GEHC	TAK	PYPL	QCOMM	VLO	TSE: 9432	L
GLD		0,21	0,52	0,12	0,39	0,12	0,28	0,36	0,41	0,34	0,03	0,01	0,02	0,17	0,27	0,24	0,08		-0,08	0,15
DBA	0,21		0,66	0,15	0,39	0,08	0,19	-0,11	0,12	0,00	0,19	0,15	0,22	0,16	-0,02	0,11	-0,01		0,22	-0,02
DBC	0,52	0,66		0,24	0,48	0,12	0,21	0,02	0,05	0,16	0,09	0,18	0,29	0,30	-0,01	0,11	0,11		0,09	0,13
LIT	0,12	0,15	0,24		0,53	0,67	0,73	0,26	0,42	0,42	-0,04	0,53	0,24	-0,08	0,15	0,65	0,51		-0,17	-0,15
URA	0,39	0,39	0,48	0,53		0,59	0,63	0,27	0,32	0,48	0,04	0,40	0,21	0,00	0,22	0,56	0,33		-0,02	-0,04
SPY	0,12	0,08	0,12	0,67	0,59		0,86	0,51	0,49	0,76	-0,07	0,63	0,07	0,12	0,31	0,79	0,71		-0,20	0,06
IXUS	0,28	0,19	0,21	0,73	0,63	0,86		0,56	0,72	0,73	-0,05	0,63	0,11	0,23	0,47	0,73	0,57		-0,21	-0,04
SPLB	0,36	-0,11	0,02	0,26	0,27	0,51	0,56		0,48	0,77	-0,03	0,20	-0,17	0,34	0,48	0,39	0,45		-0,25	0,02
EMLC	0,41	0,12	0,05	0,42	0,32	0,49	0,72	0,48		0,54	0,11	0,32	-0,01	-0,06	0,33	0,44	0,34		-0,09	0,01
HYLB	0,34	0,00	0,16	0,42	0,48	0,76	0,73	0,77	0,54		-0,02	0,47	-0,02	0,28	0,39	0,57	0,56		-0,16	0,06
BIL	0,03	0,19	0,09	-0,04	0,04	-0,07	-0,05	-0,03	0,11	-0,02		-0,11	-0,23	-0,19	-0,01	-0,21	-0,13		0,15	-0,05
ATD	0,01	0,145	0,18	0,53	0,403	0,63	0,63	0,20	0,32	0,47	-0,11		0,23	0,10	0,20	0,48	0,38		-0,03	0,11
SGX: C07	0,02	0,217	0,29	0,24	0,208	0,07	0,11	-0,17	-0,01	-0,02	-0,23	0,23		0,24	-0,25	0,23	0,05		-0,10	-0,10
GEHC	0,17	0,16	0,30	-0,08	0,00	0,12	0,23	0,34	-0,06	0,28	-0,19	0,10	0,24		0,36					
TAK	0,27	-0,02	-0	0,15	0,215	0,31	0,47	0,48	0,33	0,39	-0,01	0,20	-0,25	0,36		0,22	0,15		-0,12	0,05
PYPL	0,24	0,11	0,11	0,65	0,56	0,79	0,73	0,39	0,44	0,57	-0,21	0,48	0,23		0,22		0,58		-0,20	-0,17
QCOMM	0,08	-0,01	0,11	0,51	0,33	0,71	0,57	0,45	0,34	0,56	-0,13	0,38	0,05		0,15	0,58			-0,21	-0,05
VLO																				
TSE: 9432	-0,08	0,22	0,09	-0,17	-0,02	-0,20	-0,21	-0,25	-0,09	-0,16	0,15	-0,03	-0,10		-0,12	-0,20	-0,21			0,01
L	0,15	-0,02	0,13	-0,15	-0,04	0,06	-0,04	0,02	0,01	0,06	-0,05	0,11	-0,10		0,05	-0,17	-0,05			

### 3.4.2 Análisis de Rendimiento de Cartera Doméstica

Clase de activo	Tipo de activo	Descripción	Ticker/ Código	Participación dentro de Cartera - Corte 3 (%)	ARS	ARS	Fecha de incorporación	ARS	Semanas transcurridas desde incorporación	ARS	ARS	USD	ARS
					Retorno semanal esperado (1)	Riesgo (desvío estándar de rendimiento semanal)		Retorno (desde incorporación) (2)		Retorno esperado desde incorporación (3)	Retorno desde incorporación sobre Retorno esperado [(2)/(3)]	Retorno en USD (CCL) desde incorporación	Retorno desde Corte anterior
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	Letras locales	Letras del Tesoro a descuento ajustada por CER	X23N3	14,5%	1,84%	1,58%	10/7/2023	10,1%	5,1	9,81%	1,0x	-21,5%	5,6%
RENTA VARIABLE	Acción	Banco de Valores S.A.	VALO	2,3%	1,81%	4,75%	10/7/2023	5,8%	5,1	9,89%	0,6x	-24,6%	4,8%
RENTA VARIABLE	Acción	Sociedad Comercial del Plata S.A.	COME	2,4%	2,50%	5,62%	10/7/2023	13,0%	5,1	14,16%	0,9x	-19,5%	-5,9%
RENTA VARIABLE	Acción	Sociedad Anónima Importadora y Exportadora de la Patagonia	PATA	2,4%	2,46%	5,35%	10/7/2023	12,7%	5,1	13,57%	0,9x	-19,6%	4,2%
RENTA VARIABLE	Acción	Pampa Energía S.A.	PAMP	3,2%	2,12%	5,70%	10/7/2023	48,1%	5,1	12,14%	4,0x	5,5%	39,4%
RENTA VARIABLE	Acción	Molinos Río de la Plata S.A.	MOLI	2,5%	2,34%	5,68%	10/7/2023	14,3%	5,1	11,88%	1,2x	-18,5%	15,2%
RENTA VARIABLE	Acción	Inversiones y Representaciones S.A.	IRSA	2,5%	2,09%	5,97%	10/7/2023	18,1%	5,1	12,00%	1,5x	-15,8%	13,1%
RENTA VARIABLE	FCI	Compass Small Cap II - Clase D	n.a.	7,3%	1,61%	4,65%	10/7/2023	26,8%	5,1	9,04%	3,0x	-9,6%	16,7%
RENTA VARIABLE	FCI	Gálicia Fima Acciones - Clase A	n.a.	12,5%	2,36%	4,76%	10/7/2023	25,2%	5,1	12,10%	2,1x	-10,7%	15,0%
RENTA FIJA	Bono	Bono Global Step-Up 2035	GD35	13,7%	1,05%	5,18%	10/7/2023	28,5%	5,1	5,50%	5,2x	-8,4%	15,5%
RENTA FIJA	Bono	BONO DE LA NACION ARG. EN MONEDA DUAL VENC. 30 DE AGOSTO 2024	TDG24	17,9%	3,46%	1,26%	10/7/2023	20,4%	5,1	19,12%	1,1x	-14,2%	14,7%
RENTA FIJA	FCI	Schroder Desarrollo y Crecimiento PyMEs - Clase B	n.a.	5,0%	1,55%	0,37%	10/7/2023	18,6%	5,1	7,63%	2,4x	-15,5%	13,3%
RENTA FIJA	FCI	Fima Cartera Sustentable FCI ASG - Clase A	n.a.	7,0%	1,59%	0,82%	10/7/2023	10,4%	5,1	7,91%	1,3x	-21,3%	4,8%
RENTA FIJA	FCI	Delta Federal I - Clase A	n.a.	6,8%	1,60%	1,10%	10/7/2023	15,7%	5,1	8,05%	1,9x	-17,6%	9,8%
DERIVADOS	Opción	Opción de Compra - GGAL Vto. 18.08.2023 y P.Ej. 853,0 ARS	GFGC8530	n.a.	n.a.	n.a.	10/7/2023	n.a.	5,1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
DERIVADOS	Opción	Opción de Venta - GGAL Vto. 18.08.2023 y P.Ej. 853,0 ARS	GFGV8530	n.a.	n.a.	n.a.	10/7/2023	n.a.	5,1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	Moneda	Pesos en efectivo	ARS	n.a.	n.a.	n.a.	10/7/2023	n.a.	5,1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>TOTAL CARTERA</b>				<b>100%</b>	<b>2,08%</b>	<b>3,09%</b>	<b>3/7/2023</b>	<b>18,8%</b>	<b>6,14</b>	<b>13,2%</b>	<b>1,43x</b>	<b>-17,53%</b>	<b>10,48%</b>

**Mejor desempeño:** La acción Pampa Energía S.A. (PAMP) que rindió 39,74% desde la valuación del corte 2.

**Peor Desempeño:** Sociedad Comercial del Plata S.A. que rindió -5,9% desde el corte 2.

**Retorno semanal esperado de la Cartera Doméstica: 2,08%; Anualizado: 192%**

**Riesgo (desvío estándar del retorno semanal) de la Cartera Doméstica: 3,09%; Anualizado: 22,3%.**

**Sharpe Ratio: -0,10 (usando una tasa libre de riesgo RF: 194% anualizada)**

Nota: esto es sacando las opciones de compra y venta de GGAL.

### 3.5 Comparación con el benchmark.

### 3.5.1 Comparación con el benchmark Cartera Global

Clase de Activo	Tipo de activo	Descripción	Ticker/ Código	Benchmark	Retorno Benchmark	Retorno del Activo	Comparación vs Benchmark	Resultado
ORO	ETF	SPDR Gold Shares	GLD	Oro	-2,95%	-2,90%	0,05%	Ganó
COMMODITIES	ETF	Invesco DB Agriculture Fund (DBA)	DBA	Indice S&P GSCI (SPGCCCI)	-2,3%	-4,1%	-1,9%	Perdió
COMMODITIES	ETF	Invesco DB Commodity Index Tracking Fund	DBC	Indice S&P GSCI (SPGCCCI)	-2,3%	-2,3%	0,0%	Ganó
COMMODITIES	ETF	Global X Lithium & Battery Tech ETF	LIT	Indice S&P GSCI (SPGCCCI)	-2,3%	-11,6%	-9,3%	Perdió
COMMODITIES	ETF	Global X Uranium ETF	URA	Indice S&P GSCI (SPGCCCI)	-2,3%	0,3%	2,6%	Ganó
RENTA VARIABLE	ETF	SPDR S&P 500 ETF Trust	SPY	Indice S&P 500 (SPX)	-3,2%	-3,1%	0,1%	Ganó
RENTA VARIABLE	ETF	iShares Core MSCI Total International Stock ETF	IXUS	Indice S&P 500 (SPX)	-3,2%	-5,3%	-2,2%	Perdió
RENTA VARIABLE	Acción	Alimentation Couche-Tard Inc.	ATD.TO	Indice S&P 500 (SPX)	-3,2%	-0,2%	3,0%	Ganó
RENTA VARIABLE	Acción	Jardine Cycle & Carriage Limited	C07.SI	Indice S&P 500 (SPX)	-3,2%	-5,7%	-2,5%	Perdió
RENTA VARIABLE	Acción	Takeda Pharmaceutical Company Limited	TAK	Indice S&P 500 (SPX)	-3,2%	-1,7%	1,4%	Ganó
RENTA VARIABLE	Acción	PayPal Holdings, Inc.	PYPL	Indice S&P 500 (SPX)	-3,2%	-7,3%	-4,2%	Perdió
RENTA VARIABLE	Acción	Qualcomm Inc.	QCOM	Indice S&P 500 (SPX)	-3,2%	-5,9%	-2,8%	Perdió
RENTA VARIABLE	Acción	Nippon Telegraph and Telephone Corporation	9432.T	Indice S&P 500 (SPX)	-3,2%	-2,6%	0,6%	Ganó
RENTA VARIABLE	Acción	Loblaw Companies Limited	L.TO	Indice S&P 500 (SPX)	-3,2%	-1,8%	1,3%	Ganó
RENTA FIJA	ETF	SPDR Portfolio Long Term Corporate Bond ETF	SPLB	iShares U.S. Treasury Bond ETF (GOVT)	-1,5%	-4,4%	-2,9%	Perdió
RENTA FIJA	ETF	VanEck J.P. Morgan EM Local Currency Bond ETF	EMLC	iShares U.S. Treasury Bond ETF (GOVT)	-1,5%	-3,7%	-2,1%	Perdió
RENTA FIJA	ETF	Xtrackers USD High Yield Corporate Bond ETF	HYLB	iShares U.S. Treasury Bond ETF (GOVT)	-1,5%	-1,0%	0,5%	Ganó
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	ETF	SPDR Bloomberg 1-3 Month T-Bill ETF	BIL	S&P U.S. Treasury Bill 0-3 Month Index	0,2%	-0,2%	-0,4%	Perdió
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	Moneda	Dólar estadounidense	USD	S&P U.S. Treasury Bill 0-3 Month Index	0,2%	0,0%	-0,2%	Perdió
<b>TOTAL CARTERA</b>				<b>Benchmark GLOBAL</b>	<b>-2,07%</b>	<b>-6,01%</b>	<b>-3,94%</b>	<b>Perdió</b>

Al finalizar el Corte 3, la Cartera Global **PERDIÓ** contra al Benchmark en un **-3,94%**.

### 3.5.2 Comparación con el benchmark Cartera Doméstica

Clase de activo	Tipo de activo	Descripción	Benchmark	Retorno Benchmark	Retorno del Activo	Comparación vs Benchmark	Resultado
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	Letras locales	Letras del Tesoro a descuento ajustada por CER	Caución Bursátil 30 días	3,48%	5,6%	2,08%	Ganó
RENDA VARIABLE	Acción	Banco de Valores S.A.	Índice S&P Merval	15,17%	4,8%	-10,32%	Perdió
RENDA VARIABLE	Acción	Sociedad Comercial del Plata S.A.	Índice S&P Merval	15,17%	-5,9%	-21,02%	Perdió
RENDA VARIABLE	Acción	Sociedad Anónima Importadora y Exportadora de la Patagonia	Índice S&P Merval	15,17%	4,2%	-11,00%	Perdió
RENDA VARIABLE	Acción	Pampa Energía S.A.	Índice S&P Merval	15,17%	39,4%	24,25%	Ganó
RENDA VARIABLE	Acción	Molinos Río de la Plata S.A.	Índice S&P Merval	15,17%	15,2%	0,06%	Ganó
RENDA VARIABLE	Acción	Inversiones y Representaciones S.A.	Índice S&P Merval	15,17%	13,1%	-2,12%	Perdió
RENDA VARIABLE	FCI	Compass Small Cap II - Clase D	Índice S&P Merval	15,17%	16,7%	1,53%	Ganó
RENDA VARIABLE	FCI	Galicia Fima Acciones - Clase A	Índice S&P Merval	15,17%	15,0%	-0,21%	Perdió
RENDA FIJA	Bono	Bono Global Step-Up 2035	Índice de Bonos IAMC	12,45%	15,5%	3,05%	Ganó
RENDA FIJA	Bono	BONO DE LA NACION ARG. EN MONEDA DUAL VENC. 30 DE AGOSTO 2024	Índice de Bonos IAMC	12,45%	14,7%	2,21%	Ganó
RENDA FIJA	FCI	Schroder Desarrollo y Crecimiento PyMEs - Clase B	Índice de Bonos IAMC	12,45%	13,3%	0,82%	Ganó
RENDA FIJA	FCI	Fima Cartera Sustentable FCI ASG - Clase A	Índice de Bonos IAMC	12,45%	4,8%	-7,67%	Perdió
RENDA FIJA	FCI	Delta Federal I - Clase A	Índice de Bonos IAMC	12,45%	9,8%	-2,69%	Perdió
DERIVADOS	Opción	Opción de Compra - GGAL. Vto. 18.08.2023 y P.Ej. 853,0 ARS	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
DERIVADOS	Opción	Opción de Venta - GGAL. Vto. 18.08.2023 y P.Ej. 853,0 ARS	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	Moneda	Pesos en efectivo	n.a.	3,48%	n.a.	n.a.	n.a.
<b>TOTAL CARTERA</b>			<b>Benchmark DOMÉSTICO</b>	<b>12,06%</b>	<b>18,83%</b>	<b>6,77%</b>	<b>Ganó</b>

Al finalizar el Corte 3, la Cartera Doméstica **GANÓ** contra el Benchmark en +6,7

## **Corte # 4: del 16 de agosto al 30 de agosto 2023**

### **4.1 Análisis de Coyuntura**

#### **4.1.1 Análisis de Coyuntura global**

Durante la quincena, se llevó a cabo en Kansas City, EE.UU., el simposio anual de Jackson Hole en la que asisten líderes de los bancos centrales alrededor del mundo.

El mercado le presta mucho la atención sobre todo para saber novedades acerca del nivel de tasas de interés en el mundo y principalmente de EE.UU.

Jerome Powell, presidente de la FED, declaró durante el simposio que están dispuestos a subir la tasa nuevamente si es necesario para contener la inflación y que es probable que se mantengan en los niveles actuales por un tiempo prolongado. Hoy en día la tasa de referencia se encuentra entre 5,25%~5,50%, el nivel más alto de los últimos 22 años. Anteriormente ha dicho que el objetivo de la inflación de EE.UU. es que bajé al 2% interanual y a su vez que la suba de tasas para contenerla no haga entrar en una recesión fuerte a la economía americana.

Otras noticias relevantes:

- La confianza del consumidor de agosto en EE.UU. resultó ser peor a lo previsto por los analistas, afectada por el deterioro del mercado laboral y la elevada inflación. El índice se situó en 106.1 frente a los 116 esperados y marcó una contracción de 7.9 frente al mes pasado. Las expectativas futuras mostraron una caída hacia 80.2 desde 88 en julio.
- El Departamento de Comercio de los Estados Unidos informó el miércoles que el Producto Bruto Interno (PBI) registró un crecimiento del 2,1% en el segundo trimestre de 2023. De esta manera, el indicador se ubicó por debajo de las previsiones de los analistas, que estimaban un incremento del 2,4%.
- De acuerdo con el dato preliminar publicado por la oficina comunitaria de estadística, Eurostat, el Producto Bruto Interno (PBI) de la zona euro creció un 0,3% en el segundo trimestre de 2023, manteniéndose en línea con las previsiones del consenso. En términos interanuales, el indicador registró un alza del 0,6%.

#### **4.1.2 Análisis de Coyuntura doméstica**

##### **Escenario electoral**

Al 30 de agosto de 2023, recopilé 6 encuestas<sup>9</sup> e hice un promedio de intención de voto para las principales fuerzas políticas y candidatos en competencia. Los resultados son los siguientes:

---

<sup>9</sup> Opinaia, CB Consultora, CEOP, DC Consultores, Analogías y OPSA. Todas realizadas entre el 16 y 30 de agosto 2023.

**Tabla 4.1**

	corte 4
<b>Candidato/ Fuerza política</b>	<b>30/8/2023</b>
Patricia Bullrich	23,7%
<b>Juntos por el Cambio</b>	<b>23,7%</b>
Sergio Massa	27,7%
<b>Unión por la Patria</b>	<b>27,7%</b>
Javier Milei	34,4%
<b>La Libertad Avanza</b>	<b>34,4%</b>
Hacemos Nuestro País	3,5%
Frente de Izquierda	2,6%
Blanco/Indecisos	9,2%

La devaluación que hizo el gobierno el día 14 de agosto, un día después de las PASO del 22%, tuvo fuerte impacto en la bolsa local donde el S&P Merval subió 28,2% durante la quincena.

Otras noticias relevantes:

- Los precios de los combustibles quedarán congelados hasta el 31 de octubre próximo según anunció Sergio Massa luego de la suba del 12,5% que implementaron las petroleras el 16 de agosto.
- En caso de ganar las elecciones Patricia Bullrich, Carlos Melconian sería su Ministro de Economía.
- El día miércoles 23 de agosto, el FMI desembolsó 7,5 mil millones de USD. Parte de ese monto fue utilizado para pagar préstamos de otros organismos que antes había solicitado el país.
- El FMI, en su *staff report* mencionó que las metas de acumulación de reservas, déficit fiscal y financiamiento monetario del déficit se incumplieron “por amplios márgenes”, y los objetivos clave del programa siguen siendo difíciles de alcanzar, ya que los desequilibrios han aumentado.
- El (INDEC) informó que el intercambio comercial de julio arrojó un déficit de unos USD 647M, en julio por USD 6.060M, con una caída interanual de 22,4%, mientras que las importaciones totalizaron USD 6.709M, con un deterioro del 19,1%.

Además con respecto al corte quincenal pasado:

- La tasa de Leliq continúa en 118,00% (+0%).
- Las reservas del BCRA subieron a USD 28,034 mil millones (+18%).
- El dólar MEP se encuentra en \$671 (+1%) y el CCL, subió a \$798 (+14%).
- El Coeficiente CER varió +3,0%.
- El Índice S&P Merval varió +28,2%
- El índice de bonos IAMC tuvo una variación del +13,1%.

## 4.2 La película: Movimientos de Cartera (con justificación técnica, fundamental y/o de coyuntura.

### 4.2.1 Movimientos Cartera Global

#### 4.2.1.1 Renta Variable

No está de más recordar el principal universo de las compañías que cotizan en el exterior en las que nos basamos para seleccionar las inversiones [Tabla 2.4]

De las 222 empresas de distintos rubros que habían calificado en el Corte 1, según su relación Riesgo vs Retorno, y que habíamos calificado como “Invertir”, “No Invertir” y “Monitorear” ya hemos invertido en las calificados como “invertir” y en algunas a “monitorear” como es el caso de TAK, PYPL, QCOM, VLO, TSE:9432 y TSX:L.

Calificación según Riesgo vs Retorno	Company Name	Exchange:Ticke
Monitorear	Takeda Pharmaceutical Company Limited (TSE:4502)	TSE:4502
Monitorear	Valero Energy Corporation (NYSE:VLO)	NYSE:VLO
Monitorear	Nippon Telegraph and Telephone Corporation (TSE:9432)	TSE:9432
Monitorear	Loblaw Companies Limited (TSX:L)	TSX:L
Monitorear	Dassault Aviation société anonyme (ENXTPA:AM)	ENXTPA:AM
Monitorear	Thales S.A. (ENXTPA:HO)	ENXTPA:HO
Monitorear	Mizuho Financial Group, Inc. (TSE:8411)	TSE:8411
Monitorear	Cardinal Health, Inc. (NYSE:CAH)	NYSE:CAH
Monitorear	Canon Inc. (TSE:7751)	TSE:7751
Monitorear	Owens Corning (NYSE:OC)	NYSE:OC
Monitorear	Koninklijke Ahold Delhaize N.V. (ENXTAM:AD)	ENXTAM:AD
Monitorear	Cencora, Inc. (NYSE:COR)	NYSE:COR
Monitorear	Commercial Metals Company (NYSE:CMC)	NYSE:CMC
Monitorear	Daito Trust Construction Co.,Ltd. (TSE:1878)	TSE:1878
Monitorear	Sanwa Holdings Corporation (TSE:5929)	TSE:5929
Monitorear	Nippon Steel Corporation (TSE:5401)	TSE:5401
Monitorear	PulteGroup, Inc. (NYSE:PHM)	NYSE:PHM
Monitorear	AutoNation, Inc. (NYSE:AN)	NYSE:AN
Monitorear	Rheinmetall AG (XTRA:RHM)	XTRA:RHM

<b>Company Name</b>	<b>Exchange:Ticke</b>
Gruma, S.A.B. de C.V. (BMV:GRUMA B)	<b>BMV:GRUMA B</b>
Imperial Brands PLC (LSE:IMB)	<b>LSE:IMB</b>
China Mobile Limited (SEHK:941)	<b>SEHK:941</b>
Ingredion Incorporated (NYSE:INGR)	<b>NYSE:INGR</b>
Nintendo Co., Ltd. (TSE:7974)	<b>TSE:7974</b>
McKesson Corporation (NYSE:MCK)	<b>NYSE:MCK</b>
SPIE SA (ENXTPA:SPIE)	<b>ENXTPA:SPIE</b>
Sumitomo Mitsui Financial Group, Inc. (TSE:8316)	<b>TSE:8316</b>
EMCOR Group, Inc. (NYSE:EME)	<b>NYSE:EME</b>
Yamato Kogyo Co., Ltd. (TSE:5444)	<b>TSE:5444</b>
Mitsubishi UFJ Financial Group, Inc. (TSE:8306)	<b>TSE:8306</b>
CNOOC Limited (SEHK:883)	<b>SEHK:883</b>
Texas Roadhouse, Inc. (NasdaqGS:TXRH)	<b>NasdaqGS:TXRH</b>
KBR, Inc. (NYSE:KBR)	<b>NYSE:KBR</b>
Renesas Electronics Corporation (TSE:6723)	<b>TSE:6723</b>
Performance Food Group Company (NYSE:PFGC)	<b>NYSE:PFGC</b>
Builders FirstSource, Inc. (NYSE:BLDR)	<b>NYSE:BLDR</b>
Warrior Met Coal, Inc. (NYSE:HCC)	<b>NYSE:HCC</b>
Kawasaki Kisen Kaisha, Ltd. (TSE:9107)	<b>TSE:9107</b>
C&D International Investment Group Limited (SEHK:1908)	<b>SEHK:1908</b>

El monitoreo entonces continúa para las así calificadas en este corte 4 y resulta en lo siguiente:

**IMPORTANTE:**

- **EN EL CASO DE ACTIVOS QUE COTICEN FUERA DE EE.UU., EL ANÁLISIS TÉCNICO SE HARÁ EN LA MONEDA LOCAL DE LA BOLSA EN QUE COTICE DICHO ACTIVO. AL MOMENTO DE OPERAR, SE PROCEDERÁ A CONVERTIR LA COTIZACIÓN DE LA MONEDA A USD. A SU VEZ, AL MOMENTO DE VALUAR Y MEDIR RENDIMIENTO SE HARÁ EN USD.**
- **PARA VISUALIZAR MEJOR LOS GRÁFICOS HACER ZOOM EN CASO DE ESTAR VISUALIZANDO ESTE DOCUMENTO DIGITALMENTE.**

**Durante el transcurso del Corte 4, se produjeron 6 entradas de activos y 2 salidas:**

**Las entradas fueron las siguientes:**

**1. Intel Corporation (INTC)**



**Análisis Técnico al 18.08:**

**Contexto:** El día viernes 18 de agosto se observa un rebote luego de 2 fuertes caídas seguidas. Se invierte esperando una modesta suba cercana a 5% a niveles de precio donde oscilo los últimos 2 meses con bastante margen al Stop Loss por debajo de un soporte que esperamos no superará.

**RSI:** No se encuentra en niveles de sobrecompra.

**Precio de Entrada:** 32,75 USD.

**Precio Target:** 34,37 USD (4,95% arriba del precio de entrada).

**Stop Loss:** 29,23 USD (10,75% debajo de precio de entrada. Se le da mucho espacio de oscilación esperando que no quiebre la zona de soporte de 30,31 USD)

**Relación Riesgo vs Beneficio:** 0.46.

**2. Dassault Aviation (AM.PA)**



### Análisis Técnico al 21.08:

**Contexto:** Hasta el 17 de agosto lateralizó todo el tiempo. El día 18 de agosto, rebota de lo que parece ser zona de soporte, entramos para buscar niveles de precio donde oscilo mucho tiempo resistiéndose ya sea s bajar o subir, alrededor de 182,2.

**RSI:** No se encuentra en niveles de sobrecompra.

**Precio de Entrada:** 170,4 USD.

**Precio Target:** 182,5 USD (7,1% arriba del precio de entrada).

**Stop Loss:** 158 USD (7,28% debajo de precio de entrada.)

**Relación Riesgo vs Beneficio:** 0.98.

### 3. Thales (HO)



### Análisis Técnico al 21.08:

**Contexto:** El 21 de agosto se cerró 2 días seguidos en verde después de un rebote. Se buscará niveles de precio que testeó muchas veces: 138,10 sin poder romperlo al alza.

**RSI:** No se encuentra en niveles de sobrecompra.

**Precio de Entrada:** 130,8 USD.

**Precio Target:** 138,1 USD (5,58% arriba del precio de entrada).

**Stop Loss:** 123,5 USD (5,58% debajo de precio de entrada.)

**Relación Riesgo vs Beneficio:** 1.



**Precio de Entrada:** 87,63 USD.

**Precio Target:** 91,64 USD (4,58% arriba del precio de entrada).

**Stop Loss:** 81,17 USD (7,37% debajo de precio de entrada y cercano a soporte de 81,05)

**Relación Riesgo vs Beneficio:** 0,62.

## 6. Tesla, Inc. (TSLA)



### Análisis Técnico al 25.08:

**Contexto:** El día viernes 25 de agosto claramente se aprecia un soporte en 215,39.

**MACD:** Acaba de cruzar para arriba la señal de 9 ruedas.

**RSI:** No se encuentra en niveles de sobrecompra.

**Precio de Entrada:** 238,59.

**Precio Target:** 258,6 USD (8,38% arriba del precio de entrada).

**Stop Loss:** 213,8 USD (10,39% debajo de precio de entrada y debajo de soporte de 215,39)

**Relación Riesgo vs Beneficio:** 0,81.

## 7. Canon, Inc. (T.7751)

### Análisis Técnico al 28.08:



**Contexto:** El MACD acaba de cruzar la señal de 9 ruedas. Se buscarán precios del 24 de julio.

**MACD:** Acaba de cruzar para arriba la señal de 9 ruedas.

**RSI:** No se encuentra en niveles de sobrecompra.

**Precio de Entrada:** 3.602 JPY.

**Precio Target:** 3.800 JPY (5,5% arriba del precio de entrada).

**Stop Loss:** 3.404 JPY (5,5% debajo de precio de entrada y debajo de soporte de 215,39)

**Relación Riesgo vs Beneficio:** 1.

### Las salidas fueron las siguientes:

#### 1. Qualcomm Incorporated (QCOM)



El Stop Loss establecido el día 3 de agosto se supera el día miércoles 16 de agosto según precio de cierre. Obtenemos una pérdida del 5,9%.

Precio de Entrada: 118,7.

Precio de Salida: 110,15 USD.

Resultado de la operación: -7,2%.

## 2. Pay Pal Holdings, Inc. (PYPL)



El día 17 de agosto se sobrepasa el Stop Loss establecido el día 3 de Agosto y se pierde un - 8,7%.

Precio Entrada: 64,18 USD.

Precio Salida: 58,6 USD.

## 3. Mizuho Financial Group, Inc. (MFG)



El día 28 de agosto se logra el objetivo planteado el 22 de agosto obteniendo un resultado positivo de 4,1%.

**Precio de Entrada: 3,17 USD.**

**Precio de Salida: 3,3 USD.**

#### 4. Tesla, Inc. (TSLA)



Apenas 2 ruedas después de su inversión, el día 29 de agosto se logra el objetivo de Precio Target obteniendo un resultado positivo de planteado el 9 de agosto obteniendo un resultado positivo de 7,8%.

**Precio de Entrada: 238,6 USD.**

**Precio de Salida: 257,2 USD.**

#### 5. Intel Corporation (INTC)



El día 30 de agosto se logra el objetivo de precio planteado el 18 de agosto obteniendo un resultado positivo de 5,44%.

**Precio de Entrada:** 32,75 USD.

**Precio de Salida:** 34,53 USD.

Se procede entonces a registrar los movimientos correspondientes al Corte 4 de la Cartera Global:

Tipo de activo	Descripción	Ticker/ Código	Tipo de operación	Fecha de operación	Moneda	Cantidad Nominal	Cotización a fecha de operación (c/1vn en USD)	Precio incluyendo coms., imp. y der.* (USD)	Importe transaccionado (USD)	Comisiones, impuestos y derechos (USD)	Importe menos coms., imp. Y der. (USD)
Acción	Qualcomm Inc.	QCOM	venta	16/8/2023	USD	19	110,2	109,4	2.093	15	2.078
Acción	PayPal Holdings, Inc.	PYPL	venta	17/8/2023	USD	33	58,6	58,2	1.934	14	1.920
Acción	Intel Corporation	INTC	compra	18/8/2023	USD	60	32,8	33,0	1.979	14	1.965
ETF	SPDR S&P 500 ETF Trust	SPY	venta	21/8/2023	USD	6	439,3	436,2	2.636	19	2.617
Acción	Dassault Aviation	AM.PA	compra	21/8/2023	USD	10	185,3	186,7	1.867	13	1.853
Acción	Thales	HO.PA	compra	21/8/2023	USD	13	142,3	143,3	1.863	13	1.849
Acción	Mizuho Financial Group, Inc. Sponsored	MFG	compra	22/8/2023	USD	550	3,2	3,2	1.756	13	1.744
ETF	SPDR S&P 500 ETF Trust	SPY	venta	25/8/2023	USD	9	440,0	436,8	3.960	29	3.931
Acción	Cardinal Health, Inc.	CAH	compra	25/8/2023	USD	18	87,6	88,3	1.589	11	1.577
Acción	Tesla, Inc.	TSLA	compra	25/8/2023	USD	9	238,6	240,3	2.163	16	2.147
Acción	Mizuho Financial Group, Inc. Sponsored	MFG	venta	28/9/2023	USD	550	3,5	3,5	1.942	14	1.927
ETF	SPDR S&P 500 ETF Trust	SPY	venta	28/8/2023	USD	2	442,8	439,5	886	6	879
Acción	Canon Inc.	7751.t	compra	28/8/2023	USD	70	24,6	24,8	1.733	12	1.721
Acción	Tesla, Inc.	TSLA	venta	29/8/2023	USD	9	257,2	255,3	2.315	17	2.298
Acción	Intel Corporation	INTC	venta	30/8/2023	USD	60	34,5	34,3	2.072	15	2.057
ETF	SPDR S&P 500 ETF Trust	SPY	compra	30/8/2023	USD	10	451,0	454,3	4.543	33	4.510

\* En el caso de una operación de compra, al precio de mercado se le suman las comisiones, impuestos y derechos de mercado y en el caso de venta se le restan.

## 4.2.2 Movimientos Cartera Doméstica

### 4.2.2.1 Renta Variable

Recordar que Las empresas que habíamos catalogado en el análisis de Riesgo vs Retorno del corte 1 como a “Monitorear” [ver Tabla 1.9], son las candidatas a invertir dependiendo de la coyuntura y de las oportunidades que se presenten en la evolución de precio en cada especie. De las siguientes ya se compró y vendió BYMA en el corte pasado.

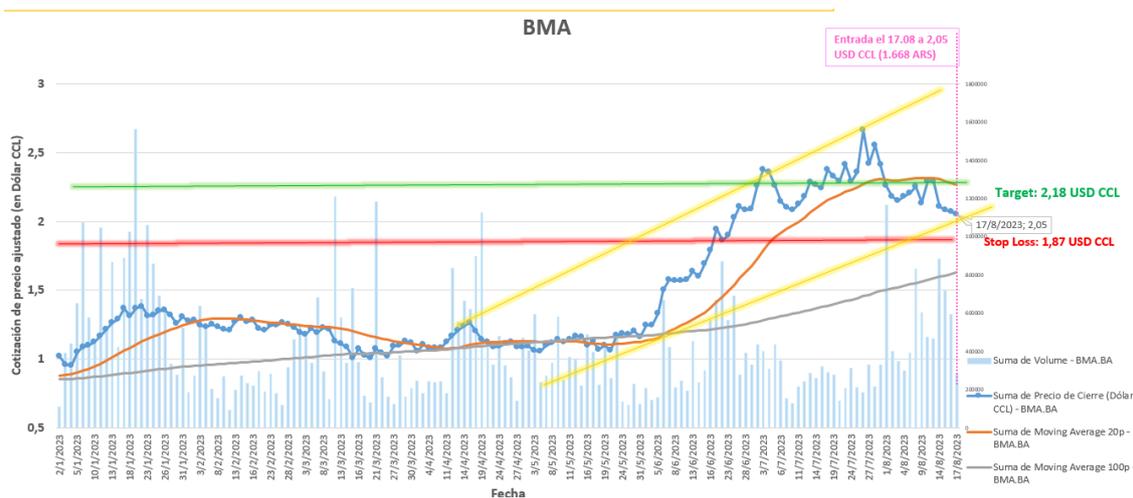
Como mencionamos en el Corte 1, las plataformas virtuales que hacen Análisis Técnico que tenemos a disposición no permiten hacerlo utilizando la cotización de USD CCL sino al oficial y como también mencionamos en el corte 1, utilizar el dólar oficial desvirtuaría un análisis técnico. Por lo tanto, se procede a hacerlo “a mano” es decir, utilizando Microsoft Excel para graficar la evolución del precio diario de cierre a USD CCL y su respectivo volumen negociado, calculando una Media Móvil de 20 ruedas y

otra de 100 y agregando líneas que vemos de soporte y resistencia, y niveles de Precio Target y Stop Loss en caso de decidir entrar a algún papel.

Dicho esto, en este corte 4 se observó la oportunidad de entrar en Banco Macro (BMA):

### **Banco Macro S.A. (BMA): ENTRADA**

**Gráfico 4.1**



**Contexto:** El día 17 de Agosto el precio cae por 4ª rueda seguida pero con el volumen decayendo en cada una de esas ruedas, teniendo en cuenta que la tendencia desde mediados de abril es alcista, se considera una oportunidad de compra a buen precio estableciendo un target de rendimiento de 6,3% en USD CCL.

**Precio de Entrada:** 2,05 USD CCL (1.668 ARS).

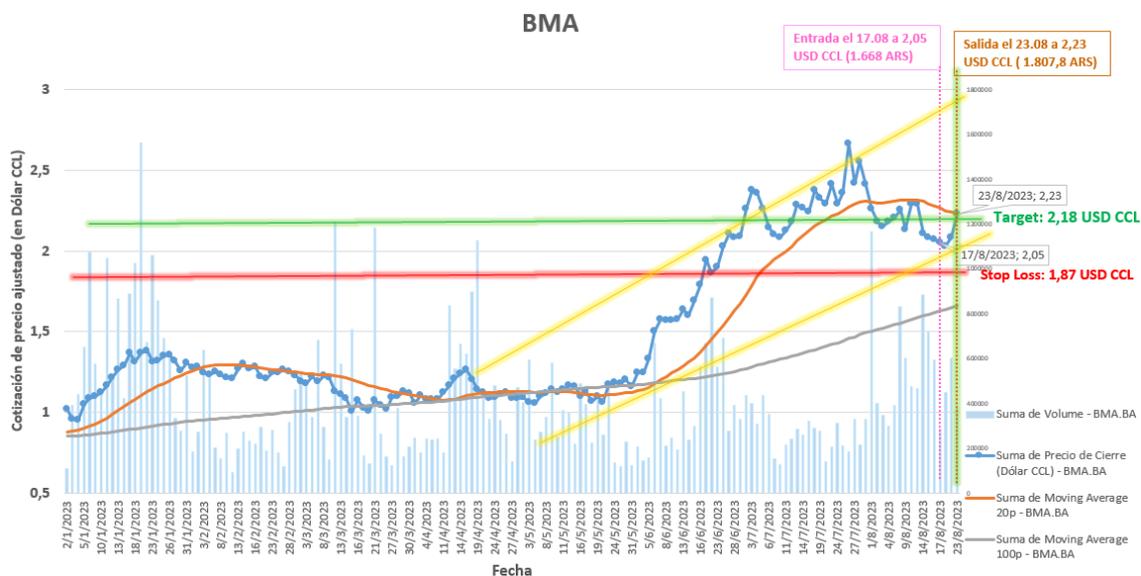
**Precio Target:** 2,18 USD CCL (6,3 % arriba del precio de entrada).

**Stop Loss:** 1,87 USD CCL (-8,8% debajo de precio de entrada)

**Relación Riesgo vs Beneficio:** 0,72.

## **Banco Macro S.A. (BMA): SALIDA**

**Gráfico 4.2**



El día 23 de agosto, apenas 4 ruedas después de la compra, salimos con el objetivo cumplido vendiendo a 2,23 medido en USD CCL (1.807 ARS) y obteniendo 8,8% en USD CCL y 8,4% en ARS.

**Precio de Entrada:** 2,05 USD CCL (1.668 ARS).

**Precio de Salida:** 2,23 USD CCL (1.807,8 ARS).

### **4.2.2.2 Instrumentos Derivados**

El día 16 de Agosto se procede a cerrar la estrategia con opciones que habíamos armado el 10 de julio, el “Straddle comprado” usando Opciones de Compra y Venta de GGAL con misma fecha de vencimiento y mismo precio de ejercicio.

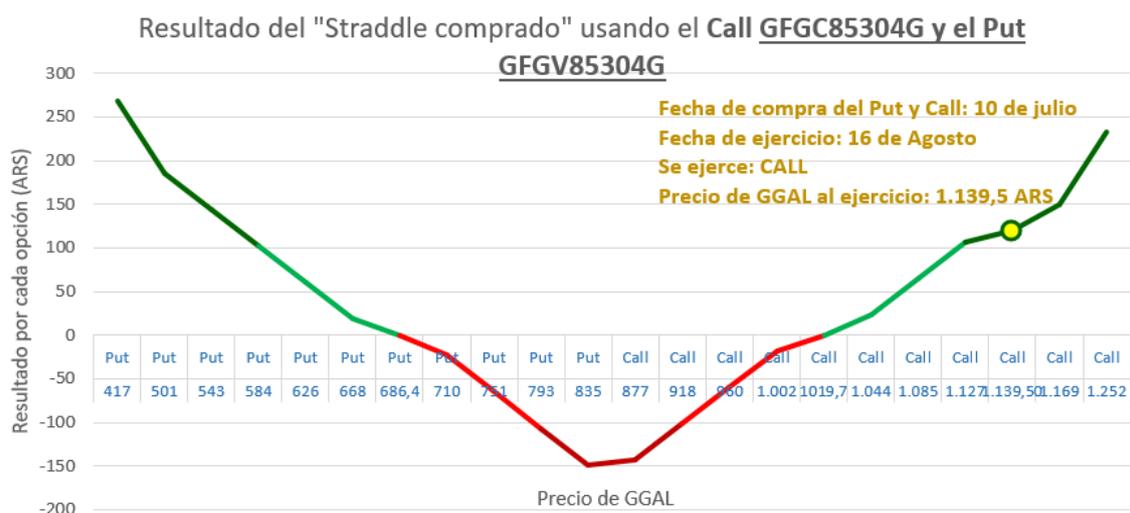
### **GFGV85304G (Opción de Compra de la acción GGAL con precio de ejercicio 853,04 ARS y vencimiento 18 de Agosto 2023.)**

**Fecha: 16 de Agosto.**

**IMPORTANTE:** Si bien la opción dejó de tener Posiciones Abiertas en el mercado real el día 07 de Agosto, se asumirá a fines del trabajo práctico que nuestra posición no la cerramos hasta el día 16 de Agosto de 2023.

2 días antes de la fecha de vencimiento de las Opciones, ejercemos la opción de compra a 853,04 ARS de 4.000 nominales de GGAL. El mismo día, vendemos las 4.000 acciones compradas a 1.139,5 ARS. Dando como resultado positivo 119,7 ARS de ganancia por valor nominal (si el resultado lo hacemos neto del desembolso inicial “llevado” a fecha de ejercicio por la tasa libre de riesgo)

Gráfico 4.3



Tener en cuenta que nuestra premisa inicial dada el 10 de julio de que estimábamos un aumento de volatilidad de GGAL debido al período electoral como había sucedido en 2021 y 2019:

Tabla 4.2

Espe	Fecha	Ad. Close	Volum	Riesgo (desvío del retorno semanal en ARS para un período de 6 semanas)	Riesgo (CCL)	Riesgo 24 semanas anterior
GGAL	14/7/2023	871,6	8074080	9,1%	9%	7,2%
GGAL	7/7/2023	838,0	6341507	9,1%	8,6%	
GGAL	30/6/2023	863,6	8385987	8,4%	8%	
GGAL	23/6/2023	844,2	5480305	8,8%	10%	
GGAL	16/6/2023	836,0	12396582	8,5%	10%	
GGAL	3/12/2021	177,1	14513231	9%	11%	
GGAL	26/11/2021	168,1	9065012	9,63%	11,4%	
GGAL	19/11/2021	181,2	13643262	9,56%	11,7%	ELECCIONES LEGISLATIVAS 14 DE NOVIEMBRE 2021
GGAL	12/11/2021	215,1	9045857	5,4%	5,4%	
GGAL	5/11/2021	212,5	9029719	5,5%	5,6%	
GGAL	29/10/2021	190,2	7418197	6,7%	7,2%	
GGAL	22/10/2021	197,9	9497382	6,2%	6,4%	5,5%
GGAL	15/10/2021	180,9	6927517	5,7%	6,0%	
GGAL	8/10/2021	169,8	2869142	5,4%	5,8%	
GGAL	1/10/2021	170,9	4831983	7,6%	8,3%	
GGAL	24/9/2021	156,7	9551504	7,3%	8,2%	
GGAL	30/8/2019	59,3	11324390	22,4%	29,3%	
GGAL	23/8/2019	69,2	11540831	22,4%	28,6%	
GGAL	16/8/2019	86,2	35155968	22,4%	29,5%	ELECCIONES PASO 11 DE AGOSTO 2019
GGAL	9/8/2019	149,6	7170427	6,2%	6,3%	
GGAL	2/8/2019	134,6	4637297	5,2%	5,7%	
GGAL	26/7/2019	139,8	4812228	4,7%	4,7%	
GGAL	19/7/2019	127,2	5108101	6,9%	7,7%	6,2%
GGAL	12/7/2019	135,5	5243032	5,5%	5,6%	
GGAL	5/7/2019	130,8	4266363	6,7%	6,9%	
GGAL	28/6/2019	129,9	7986605	6,6%	6,9%	
GGAL	21/6/2019	125,5	6357609	6,8%	7,3%	
GGAL	10/11/2017	77,6	3037793	2,5%	2,4%	
GGAL	3/11/2017	78,3	1711446	2,8%	2,5%	
GGAL	27/10/2017	81,0	2975383	2,9%	2,6%	ELECCIONES LEGISLATIVAS 22 DE OCTUBRE 2017
GGAL	20/10/2017	79,3	2544102	3,3%	2,6%	
GGAL	13/10/2017	79,6	2038153	3,4%	2,6%	
GGAL	6/10/2017	78,5	5729832	3,3%	2,5%	
GGAL	29/9/2017	74,9	5211682	3,4%	2,6%	4,1%
GGAL	22/9/2017	71,5	2345554	4,0%	4,0%	
GGAL	15/9/2017	65,7	1486078	3,4%	3,9%	
GGAL	8/9/2017	66,1	69026	3,7%	4,3%	
GGAL	1/9/2017	66,8	1829636	3,6%	4,8%	

Esta premisa **no se cumplió**, ya que la volatilidad (desvío estándar del retorno semanal) disminuyó en comparación con los 6 meses anteriores.

Tabla 4.3

Fecha	Especie	Fecha	Ad. Clos	Volum	Riesgo (desvío estándar del retorno semanal en ARS para un período de 6 semanas)	Riesgo 6 sem. (CCL)	Riesgo 24 sem. Anteriores
13/8/2023	GGAL	18/8/2023	1093,3	18332375	4,5%	6%	ELECCIONES PASO 2023 13 DE AGOSTO
8/8/2023	GGAL	11/8/2023	990,4	8481903	4,5%	5%	
30/7/2023	GGAL	4/8/2023	928,4	8807828	4,1%	4%	
23/7/2023	GGAL	28/7/2023	903,6	7739194	4,0%	4%	
16/7/2023	GGAL	21/7/2023	941,6	7771698	6,7%	6%	
9/7/2023	GGAL	14/7/2023	871,6	8074080	9,1%	9%	7,20%

Igualmente, la Operación Final de Straddle comprado resulta **positiva** por el aumento del precio de Subyacente de GGAL que llegó a 1.139 ARS 2 días antes de la fecha de vencimiento de las opciones tipo americano.

Procedemos a registrar las operaciones ejecutadas en el Corte 4:

Tipo de activo	Descripción	Ticker/ Código	Tipo de operación	Fecha de operación	Moneda	Cantidad Nominal	Cotización a fecha de operación (c/1vn)	Precio incluyendo coms., imp. y der.*	Importe transaccionado (ARS)	Comisiones, impuestos y derechos (ARS)	Importe sin coms., imp., y der. (ARS)
FCI	Galicia Fima Acciones - Clase A	n.a.	venta	16/8/2023	ARS	64.050	54,05	54,45	3.462.173	25.170	3.437.003
Opción	Opción de Compra - GGAL. Vto. 18.08.2023 y P.Ej. 853,04 ARS	GFGC85304G	Ejercicio de compra de GGAL	16/8/2023	ARS	4.000	853,04	859,24	3.436.966	24.806	3.412.160
Acción	Grupo Financiero Galicia	GGAL	venta	16/8/2023	ARS	4.000	1139,50	1147,78	4.558.000	33.137	4.524.863
FCI	Galicia Fima Acciones - Clase A	n.a.	compra	16/8/2023	ARS	54.400	54,05	54,45	2.961.928	21.378	2.940.550
Acción	Banco Macro S.A.	BMA	compra	17/8/2023	ARS	930	1668,00	1680,13	1.562.518	11.278	1.551.240
Acción	Banco Macro S.A.	BMA	venta	23/8/2023	ARS	930	1807,00	1820,14	1.680.510	12.217	1.668.293
FCI	Galicia Fima Acciones - Clase A	n.a.	compra	16/8/2023	ARS	30.640	54,05	54,45	1.668.262	12.041	1.656.222

\* En el caso de una operación de compra, al precio de mercado se le suman las comisiones, impuestos y derechos de mercado y en el caso de venta se le restan.

### 4.3 La Foto: Exposición de las tenencias valorizadas de las dos carteras.

### 4.3.1 Foto de Cartera Global

Clase de Activo	Tipo de activo	Descripción	Ticker/ Código	Cantidad Nominal	Fecha de Valuación - Corte 4	Cotización - Corte 4 (USD)	Posición - Corte 4 (USD)	TC CCL Corte - 4	Posición - Corte 4 (ARS)	Participación dentro de Cartera - Corte 4 (%)
ORO	ETF	SPDR Gold Shares	GLD	54	30/8/2023	180,3	9.737	798,4	7.774.050	11,0%
COMMODITIES	ETF	Invesco DB Agriculture Fund (DBA)	DBA	450	30/8/2023	21,9	9.833	798,4	7.850.071	11,1%
COMMODITIES	ETF	Invesco DB Commodity Index Tracking Fund	DBC	252	30/8/2023	24,5	6.171	798,4	4.927.186	6,9%
COMMODITIES	ETF	Global X Lithium & Battery Tech ETF	LIT	44	30/8/2023	59,4	2.613	798,4	2.086.295	2,9%
COMMODITIES	ETF	Global X Uranium ETF	URA	47	30/8/2023	24,0	1.130	798,4	902.449	1,3%
RENTA VARIABLE	ETF	SPDR S&P 500 ETF Trust	SPY	14	30/8/2023	451,0	6.314	798,4	5.041.083	7,1%
RENTA VARIABLE	ETF	iShares Core MSCI Total International Stock ETF	IXUS	104	30/8/2023	62,5	6.503	798,4	5.191.961	7,3%
RENTA VARIABLE	Acción	Alimentation Couche-Tard Inc.	ATD.TO	46	30/8/2023	52,3	2.407	798,4	1.922.090	2,7%
RENTA VARIABLE	Acción	Jardine Cycle & Carriage Limited	C07.SI	90	30/8/2023	23,4	2.104	798,4	1.679.530	2,4%
RENTA VARIABLE	Acción	Takeda Pharmaceutical Company Limited	TAK	29	30/8/2023	15,3	444	798,4	354.473	0,5%
RENTA VARIABLE	Acción	Nippon Telegraph and Telephone Corporation	9432.T	1.870	30/8/2023	1,1	2.118	798,4	1.690.600	2,4%
RENTA VARIABLE	Acción	Loblaw Companies Limited	L.TO	26	30/8/2023	87,7	2.281	798,4	1.821.468	2,6%
RENTA VARIABLE	Acción	Dassault Aviation	AM.PA	10	30/8/2023	194,9	1.949	798,4	1.555.922	2,2%
RENTA VARIABLE	Acción	Thales	HO.PA	13	30/8/2023	144,8	1.883	798,4	1.503.374	2,1%
RENTA VARIABLE	Acción	Cardinal Health, Inc.	CAH	18	30/8/2023	88,0	1.585	798,4	1.265.209	1,8%
RENTA VARIABLE	Acción	Canon Inc.	7751.t	70	30/8/2023	24,4	1.711	798,4	1.366.272	1,9%
RENTA FIJA	ETF	SPDR Portfolio Long Term Corporate Bond ETF	SPLB	654	30/8/2023	22,5	14.708	798,4	11.742.940	16,5%
RENTA FIJA	ETF	VanEck J.P. Morgan EM Local Currency Bond ETF	EMLC	317	30/8/2023	25,2	7.998	798,4	6.385.371	9,0%
RENTA FIJA	ETF	Xtrackers USD High Yield Corporate Bond ETF	HYLB	118	30/8/2023	34,6	4.084	798,4	3.260.568	4,6%
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	ETF	SPDR Bloomberg 1-3 Month T-Bill ETF	BIL	34	30/8/2023	91,8	3.121	798,4	2.491.904	3,5%
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	Moneda	Dólar estadounidense	USD	225	30/8/2023	1,0	225	798,4	179.951	0,3%
<b>TOTAL CARTERA</b>							<b>88.921</b>		<b>70.992.766</b>	<b>100%</b>

### 4.3.2 Foto de Cartera Doméstica

Clase de activo	Tipo de activo	Descripción	Ticker/Código	Cantidad Nominal	Fecha de Valuación - Corte 4	Cotización - Corte 4 (ARS)	Posición - Corte 4 (ARS)	TC CCL Corte - 4	Posición - Corte 4 (USD)	Participación dentro de Cartera - Corte 4 (%)
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	Letras locales	Letras del Tesoro a descuento ajustada por CER	X23N3	7.011.200	30/8/2023	1,27	8.883.190	798,4	11.127	12,8%
RENDA VARIABLE	Acción	Banco de Valores S.A.	VALO	11.888	30/8/2023	149,25	1.774.284	798,4	2.222	2,6%
RENDA VARIABLE	Acción	Sociedad Comercial del Plata S.A.	COME	33.160	30/8/2023	54,80	1.817.168	798,4	2.276	2,6%
RENDA VARIABLE	Acción	Sociedad Anónima Importadora y Exportadora de la Patagonia	PATA	5.236	30/8/2023	342,00	1.790.712	798,4	2.243	2,6%
RENDA VARIABLE	Acción	Pampa Energía S.A.	PAMP	1.498	30/8/2023	1507,40	2.258.085	798,4	2.828	3,3%
RENDA VARIABLE	Acción	Molinos Río de la Plata S.A.	MOLI	1.907	30/8/2023	937,00	1.786.859	798,4	2.238	2,6%
RENDA VARIABLE	Acción	Inversiones y Representaciones S.A.	IRSA	2.893	30/8/2023	629,82	1.822.079	798,4	2.282	2,6%
RENDA VARIABLE	FCI	Compass Small Cap II - Clase D	n.a.	25.770	30/8/2023	171,19	4.411.618	798,4	5.526	6,4%
RENDA VARIABLE	FCI	Galicia Fima Acciones - Clase A	n.a.	167.810	30/8/2023	64,77	10.869.341	798,4	13.614	15,7%
RENDA FIJA	Bono	Bono Global Step-Up 2035	GD35	40.634	30/8/2023	243,00	9.874.062	798,4	12.368	14,3%
RENDA FIJA	Bono	BONO DE LA NACION ARG. EN MONEDA DUAL VENC. 30 DE AGOSTO 2024	TDG24	30.958	30/8/2023	383,40	11.869.297	798,4	14.867	17,2%
RENDA FIJA	FCI	Schroder Desarrollo y Crecimiento PyMEs - Clase B	n.a.	954.511	30/8/2023	3,25	3.101.677	798,4	3.885	4,5%
RENDA FIJA	FCI	Fima Cartera Sustentable FCI ASG - Clase A	n.a.	1.774.309	30/8/2023	2,58	4.570.710	798,4	5.725	6,6%
RENDA FIJA	FCI	Delta Federal I - Clase A	n.a.	55.905	30/8/2023	77,11	4.310.664	798,4	5.399	6,2%
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	Moneda	Pesos en efectivo	ARS	732	30/8/2023	1,0	732	798,4	1	0,0%
<b>TOTAL CARTERA</b>							<b>69.140.480</b>		<b>86.601</b>	<b>100%</b>

## 4.4 Análisis de rendimientos

### 4.4.1 Análisis de Rendimiento de Cartera Global

Tipo de activo	Descripción	Ticker/Código	Participación dentro de Cartera - Corte 4 (%)	Retorno semanal esperado (1)	Riesgo (desvío estándar de rendimiento semanal)	Fecha de incorporación	Retorno (desde incorporación) (2)	Semanas transcurridas desde incorporación	Retorno esperado desde incorporación (3)	Retorno desde incorporación sobre Retorno esperado [(2)/(3)]	Retorno desde Corte anterior
ETF	SPDR Gold Shares	GLD	11,0%	0,00%	1,82%	6/7/2023	1,7%	7,9	0,27%	6x	2,1%
ETF	Invesco DB Agriculture Fund (DBA)	DBA	11,1%	0,02%	1,98%	6/7/2023	3,0%	7,9	2,31%	1x	3,7%
ETF	Invesco DB Commodity Index Tracking Fund	DBC	6,9%	0,03%	2,84%	6/7/2023	7,5%	7,9	3,04%	2x	2,0%
ETF	Global X Lithium & Battery Tech ETF	LIT	2,9%	-0,13%	4,58%	6/7/2023	-9,4%	7,9	3,10%	n.a.	1,7%
ETF	Global X Uranium ETF	URA	1,3%	0,07%	5,65%	6/7/2023	17,9%	7,9	3,71%	5x	9,1%
ETF	SPDR S&P 500 ETF Trust	SPY	7,1%	0,10%	2,79%	6/7/2023	2,6%	7,9	1,69%	2x	1,8%
ETF	iShares Core MSCI Total International Stock ETF	IXUS	7,3%	0,03%	2,77%	6/7/2023	2,3%	7,9	1,16%	2x	1,6%
Acción	Alimentation Couche-Tard Inc.	ATD.TO	2,7%	0,54%	3,11%	17/7/2023	3,1%	6,3	1,81%	2x	3,3%
Acción	Jardine Cycle & Carriage Limited	C07.SI	2,4%	0,57%	3,54%	17/7/2023	-9,7%	6,3	4,14%	n.a.	-4,3%
Acción	Takeda Pharmaceutical Company Limited	TAK	0,5%	0,07%	2,36%	17/7/2023	-1,1%	6,3	0,02%	n.a.	0,7%
Acción	Nippon Telegraph and Telephone Corporation	9432.T	2,4%	0,19%	9,99%	9/8/2023	-0,8%	3,0	0,73%	n.a.	1,8%
Acción	Loblaw Companies Limited	L.TO	2,6%	0,11%	2,57%	9/8/2023	0,4%	3,0	0,74%	1x	2,3%
Acción	Dassault Aviation	AM.PA	2,2%	0,44%	3,83%	21/8/2023	5,2%	1,3	0,56%	9x	n.a.
Acción	Thales	HO.PA	2,1%	0,32%	3,23%	21/8/2023	1,8%	1,3	0,41%	4x	n.a.
Acción	Cardinal Health, Inc.	CAH	1,8%	0,68%	3,64%	25/8/2023	0,5%	0,7	0,48%	1x	n.a.
Acción	Canon Inc.	7751.t	1,9%	0,34%	2,75%	28/8/2023	-0,5%	0,3	0,10%	n.a.	n.a.
ETF	SPDR Portfolio Long Term Corporate Bond ETF	SPLB	16,5%	-0,19%	3,11%	6/7/2023	0,0%	7,9	-1,81%	n.a.	2,2%
ETF	VanEck J.P. Morgan EM Local Currency Bond ETF	EMLC	9,0%	0,02%	3,54%	6/7/2023	-0,2%	7,9	-1,05%	0x	1,1%
ETF	Xtrackers USD High Yield Corporate Bond ETF	HYLB	4,6%	0,00%	2,36%	6/7/2023	1,9%	7,9	-0,53%	n.a.	1,1%
ETF	SPDR Bloomberg 1-3 Month T-Bill ETF	BIL	3,5%	0,05%	9,99%	6/7/2023	0,3%	7,9	0,16%	2x	0,2%
Moneda	Dólar estadounidense	USD	0,3%	n.a.	n.a.	6/7/2023	n.a.	7,9	n.a.	n.a.	n.a.
<b>RA</b>			<b>100%</b>	<b>0,05%</b>	<b>1,80%</b>	<b>6/7/2023</b>	<b>-2,81%</b>	<b>7,9</b>	<b>0,75%</b>	<b>-3,8x</b>	<b>0,93%</b>

**Mejor desempeño porcentual del Corte 4:** El ETF (URA) Global X Uranium ETF que ha rendido 9,1% desde el corte 3 y 17,9% desde su incorporación a la cartera.

**Peor desempeño del Corte 4:** La acción Jardine Cycle and Carriage Limited (C07.SI) que ha rendido -4,3% en USD desde el corte 3 y -9,7% en USD desde su incorporación (tener en cuenta que el stop loss al momento de incorporarla se estableció en la moneda local de su bolsa y no en USD).

**Retorno semanal esperado de la Cartera Global al Corte 4: 0,05%; Anualizado: 2,40%.**

El retorno semanal esperado subió respecto al corte anterior que era de -0,04% la incorporación de las acciones de este corte que no se vendieron (AM.PA, HO.PA, CAH, y 7751.T) que tienen rendimiento esperado por arriba de la media.

**Riesgo (desvío estándar del retorno semanal) de la Cartera Global: 1,80%; Anualizado: 13,0%.**

El Riesgo de la cartera aumentó respecto al corte anterior (de 1,76% y 12,7% anualizado) debido a la desinversión en el ETF SPY y la inversión en acciones más riesgosas siendo Dassault Aviation la que más (3,83%).

**Sharpe Ratio: -0,23 (usando una tasa libre de riesgo Rf: 5,39% anual)**

Acá la Matriz de correlaciones calculadas de los activos en Cartera Global en el corte 4 \*favor de hacer zoom si se está viendo en formato virtual\*:

Espeque	GLD	DBA	DBC	LIT	URA	SPY	IXUS	SPLB	EMLC	HYLB	BIL	ATD	SGX: C07	GEHC	TAK	PYPL	QCOMM	VLO	TSE: 9432	L	INTC	AM	HO	TSE: 8411	CAH	TSLA	TSE: 7751	
GLD	0,21	0,52	0,12	0,28	0,36	0,41	0,34	0,03	0,17	0,27	0,24	0,08	-0,08	0,15	0,32	0,18	0,14	0,15	0,15	0,00	0,12							
DBA	0,21	0,66	0,15	0,39	0,08	0,19	-0,11	0,12	0,00	0,19	0,15	0,22	0,16	-0,02	0,11	-0,01	0,22	-0,02	0,10	0,23	0,21	0,09	0,28	0,12	0,22			
DBC	0,52	0,66	0,24	0,48	0,12	0,21	0,02	0,05	0,16	0,09	0,18	0,29	0,30	-0,01	0,11	-0,11	0,09	0,13	0,27	0,29	0,28	0,14	0,20	0,08	0,26			
LIT	0,12	0,15	0,24	0,53	0,67	0,73	0,26	0,42	0,42	-0,04	0,53	0,24	-0,08	0,15	0,65	0,51	-0,17	-0,15	0,45	0,14	0,18	0,25	0,23	0,59	0,34			
URA	0,39	0,39	0,48	0,53	0,59	0,63	0,27	0,32	0,48	0,04	0,40	0,21	0,00	0,22	0,56	0,33	-0,02	-0,04	0,43	0,23	0,30	0,27	0,38	0,33	0,26			
SPY	0,12	0,08	0,12	0,67	0,59	0,86	0,51	0,49	0,76	-0,07	0,63	0,07	0,12	0,31	0,79	0,71	-0,20	0,06	0,71	0,26	0,14	0,30	0,31	0,57	0,32			
IXUS	0,28	0,19	0,21	0,73	0,63	0,86	0,56	0,72	0,73	-0,05	0,63	0,11	0,23	0,47	0,73	0,57	-0,21	-0,04	0,66	0,28	0,22	0,40	0,33	0,42	0,30			
SPLB	0,36	-0,11	0,02	0,26	0,27	0,51	0,56	0,48	0,77	-0,03	0,20	-0,17	0,34	0,48	0,39	0,45	-0,25	0,02	0,48	0,00	-0,07	0,19	0,11	0,24	0,11			
EMLC	0,41	0,12	0,05	0,42	0,32	0,49	0,72	0,48	0,54	0,11	0,32	-0,01	-0,06	0,33	0,44	0,34	-0,09	0,01	0,49	0,15	0,06	0,33	0,34	0,24	0,26			
HYLB	0,34	0,00	0,16	0,42	0,48	0,76	0,73	0,77	0,54	-0,02	0,47	-0,02	0,28	0,39	0,57	0,56	-0,16	0,06	0,61	0,18	0,07	0,31	0,28	0,42	0,20			
BIL	0,03	0,19	0,09	-0,04	0,04	-0,07	-0,05	-0,03	0,11	-0,02	-0,11	-0,23	-0,19	-0,01	-0,21	-0,13	0,15	-0,05	-0,10	0,02	-0,03	-0,11	0,00	-0,11	-0,09			
ATD	0,01	0,145	0,18	0,53	0,403	0,63	0,63	0,20	0,32	0,47	-0,11	0,23	0,10	0,20	0,48	0,38	-0,03	0,11	-0,15	0,02	0,14	-0,10	0,07	-0,27				
SGX: C07	0,02	0,217	0,29	0,24	0,208	0,67	0,11	-0,17	-0,01	-0,02	-0,23	0,23	0,24	-0,25	0,23	0,05	-0,10	-0,10	-0,32	-0,12	-0,02	-0,09	-0,11	-0,05				
GEHC	0,17	0,16	0,30	-0,08	0,00	0,12	0,23	0,34	-0,06	0,28	-0,19	0,10	0,24	0,36														
TAK	0,27	-0,02	-0	0,15	0,215	0,31	0,47	0,48	0,33	0,39	-0,01	0,20	-0,25	0,36	0,22	0,15	-0,12	0,05	0,35	0,02	0,15	0,32	0,24	-0,05				
PYPL	0,24	0,11	0,11	0,65	0,56	0,79	0,39	0,44	0,57	-0,21	0,48	0,23	0,22	0,22	0,58													
QCOMM	0,08	-0,01	0,11	0,51	0,33	0,71	0,57	0,45	0,34	0,56	-0,13	0,38	0,05	0,15	0,58													
VLO																												
TSE: 9432	-0,08	0,22	0,09	-0,17	-0,02	-0,20	-0,21	-0,25	-0,09	-0,16	0,15	-0,03	-0,10	-0,12	-0,20	-0,21	0,01	0,01	-0,21	0,17	0,19	-0,10	0,33	-0,22				
L	0,15	-0,02	0,13	-0,15	-0,04	0,06	-0,04	0,02	0,01	0,06	-0,05	0,11	-0,10	0,05	-0,17	-0,05	0,01	0,09	0,09	0,21	0,03	0,30	-0,05	0,15				
INTC	0,32	0,10	0,27	0,45	0,43	0,71	0,66	0,48	0,49	0,61	-0,10	-0,15	-0,32	0,35	0,17	0,09	-0,21	0,09	0,22	0,05	0,15	0,18	0,44					
AM	0,18	0,23	0,29	0,44	0,23	0,26	0,29	0,00	0,15	0,18	0,02	0,02	-0,12	0,02	0,22	0,19	0,21	0,05	0,68	0,08	0,20	0,13	0,10					
HO	0,14	0,21	0,28	0,18	0,30	0,14	0,22	-0,07	0,06	0,07	-0,03	0,14	-0,02	0,15														
TSE: 8411	0,15	0,09	0,14	0,25	0,27	0,30	0,40	0,19	0,33	0,31	-0,11	-0,10	-0,09	0,32														
CAH	0,15	0,28	0,20	0,23	0,38	0,31	0,33	0,11	0,34	0,28	0,00	0,07	-0,11	0,24														
TSLA	0,00	0,12	0,08	0,59	0,33	0,57	0,42	0,24	0,24	0,42	-0,11	-0,27	-0,05	-0,05														
TSE: 7751	0,12	0,22	0,26	0,34	0,26	0,32	0,30	0,11	0,26	0,20	-0,09																	

**4.4.2 Análisis de Rendimiento de Cartera Doméstica**

Clase de activo	Tipo de activo	Descripción	Ticker/ Código	Participación dentro de Cartera - Corte 4 (%)	ARS		ARS		ARS		ARS		USD		ARS	
					Retorno semanal esperado (1)	Riesgo (desvío estándar de rendimiento semanal)	Fecha de incorporación	Retorno (desde incorporación) (2)	Semanas transcurridas desde incorporación	Retorno esperado desde incorporación (3)	Retorno desde incorporación sobre Retorno esperado [(2)/(3)]	Retorno en USD (CCL) desde incorporación	Retorno desde Corte anterior			
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	Letras locales	Letras del Tesoro a descuento ajustadas por CER	X23N3	12,8%	1,84%	1,58%	10/7/2023	13,9%	7,3	14,18%	1,0x	-28,6%	3,4%			
RENTA VARIABLE	Acción	Banco de Valores S.A.	VALO	2,6%	1,89%	4,97%	10/7/2023	39,2%	7,3	14,29%	2,7x	-12,8%	31,5%			
RENTA VARIABLE	Acción	Sociedad Comercial del Plata S.A.	COME	2,6%	2,67%	6,04%	10/7/2023	42,5%	7,3	20,64%	2,1x	-10,6%	26,1%			
RENTA VARIABLE	Acción	Sociedad Anónima Importadora y Exportadora de la Patagonia	PATA	2,6%	2,61%	5,68%	10/7/2023	40,5%	7,3	19,76%	2,0x	-11,9%	24,6%			
RENTA VARIABLE	Acción	Pampa Energía S.A.	PAMP	3,3%	2,70%	6,15%	10/7/2023	77,1%	7,3	17,62%	4,4x	11,1%	19,6%			
RENTA VARIABLE	Acción	Molinos Río de la Plata S.A.	MOLI	2,6%	2,65%	6,34%	10/7/2023	40,2%	7,3	17,23%	2,3x	-12,1%	22,6%			
RENTA VARIABLE	Acción	Inversiones y Representaciones S.A.	IRSA	2,6%	2,43%	6,25%	10/7/2023	42,9%	7,3	17,42%	2,5x	-10,4%	21,0%			
RENTA VARIABLE	FCI	Compass Small Cap II - Clase D	n.a.	6,4%	2,01%	5,11%	10/7/2023	29,8%	7,3	13,04%	2,3x	-18,7%	2,4%			
RENTA VARIABLE	FCI	Galicia Fima Acciones - Clase A	n.a.	15,7%	2,75%	5,22%	10/7/2023	59,9%	7,3	17,57%	3,4x	0,3%	27,7%			
RENTA FIJA	Bono	Bono Global Step-Up 2035	GD35	14,3%	1,80%	5,21%	10/7/2023	56,3%	7,3	7,87%	7,1x	-2,0%	21,6%			
RENTA FIJA	Bono	BONO DE LA NACION ARG. EN MONEDA DUAL VENC. 30 DE AGOSTO 2024	TDG24	17,2%	3,80%	2,43%	10/7/2023	34,2%	7,3	28,12%	1,2x	-15,9%	11,5%			
RENTA FIJA	FCI	Schroder Desarrollo y Crecimiento Pymes - Clase B	n.a.	4,5%	1,83%	1,46%	10/7/2023	22,7%	7,3	10,98%	2,1x	-23,1%	3,5%			
RENTA FIJA	FCI	Fima Cartera Sustentable FCI ASG - Clase A	n.a.	6,6%	1,72%	0,87%	10/7/2023	20,6%	7,3	11,39%	1,8x	-24,4%	9,2%			
RENTA FIJA	FCI	Delta Federal I - Clase A	n.a.	6,2%	1,74%	1,33%	10/7/2023	23,4%	7,3	11,60%	2,0x	-22,7%	6,7%			
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	Moneda	Pesos en efectivo	ARS	0,0%	n.a.	n.a.	3/7/2023	n.a.	8,3	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.			
<b>TOTAL CARTERA</b>				<b>100%</b>	<b>2,42%</b>	<b>3,68%</b>	<b>3/7/2023</b>	<b>36,3%</b>	<b>8,29</b>	<b>18,2%</b>	<b>2,11x</b>	<b>-13,96%</b>	<b>16,37%</b>			

**Mejor desempeño:** Del corte 4, el activo que mejor desempeño ha tenido es Banco de Valores S.A. (VALO) con una suba de 31,5% desde el corte 3.

**Peor Desempeño:** El desempeño más bajo lo tuvo

**Retorno semanal esperado de la Cartera Doméstica: 2,42%; Anualizado: 246%**

**Riesgo (desvío estándar del retorno semanal) de la Cartera Doméstica: 3,68%; Anualizado: 26,5%.**

**Sharpe ratio: 1,96 (usando una tasa libre de riesgo Rf: 194% anualizada)**

Nota: esto es sacando las opciones de compra y venta de GGAL.

#### **4.5 Comparación con el benchmark.**

#### 4.5.1 Comparación con el benchmark Cartera Global

Clase de Activo	Tipo de activo	Descripción	Ticker/ Código	Benchmark	Retorno Benchmark	Retorno del Activo	Comparación vs Benchmark	Resultado
ORO	ETF	SPDR Gold Shares	GLD	Oro	2,14%	2,11%	-0,03%	Perdió
COMMODITIES	ETF	Invesco DB Agriculture Fund (DBA)	DBA	Indice S&P GSCI (SPGCC)	1,61%	3,65%	2,04%	Ganó
COMMODITIES	ETF	Invesco DB Commodity Index Tracking Fund	DBC	Indice S&P GSCI (SPGCC)	1,61%	1,96%	0,34%	Ganó
COMMODITIES	ETF	Global X Lithium & Battery Tech ETF	LIT	Indice S&P GSCI (SPGCC)	1,61%	1,75%	0,14%	Ganó
COMMODITIES	ETF	Global X Uranium ETF	URA	Indice S&P GSCI (SPGCC)	1,61%	9,07%	7,46%	Ganó
RENTA VARIABLE	ETF	SPDR S&P 500 ETF Trust	SPY	Indice S&P GSCI (SPGCC)	1,61%	1,83%	0,22%	Ganó
RENTA VARIABLE	ETF	iShares Core MSCI Total International Stock ETF	IXUS	Indice S&P 500 (SPX)	1,74%	1,56%	-0,18%	Perdió
RENTA VARIABLE	Acción	Alimentation Couche-Tard Inc.	ATD.TO	Indice S&P 500 (SPX)	1,74%	3,28%	1,54%	Ganó
RENTA VARIABLE	Acción	Jardine Cycle & Carriage Limited	C07.SI	Indice S&P 500 (SPX)	1,74%	-4,25%	-5,99%	Perdió
RENTA VARIABLE	Acción	Takeda Pharmaceutical Company Limited	TAK	Indice S&P 500 (SPX)	1,74%	0,66%	-1,08%	Perdió
RENTA VARIABLE	Acción	Nippon Telegraph and Telephone Corporation	9432.T	Indice S&P 500 (SPX)	1,74%	1,81%	0,07%	Ganó
RENTA VARIABLE	Acción	Loblaw Companies Limited	L.TO	Indice S&P 500 (SPX)	1,74%	2,27%	0,53%	Ganó
RENTA VARIABLE	Acción	Dassault Aviation	AM.PA	Indice S&P 500 (SPX)	1,74%	5,16%	3,43%	Ganó
RENTA VARIABLE	Acción	Thales	HO.PA	Indice S&P 500 (SPX)	1,74%	1,82%	0,09%	Ganó
RENTA VARIABLE	Acción	Cardinal Health, Inc.	CAH	Indice S&P 500 (SPX)	1,74%	0,47%	-1,27%	Perdió
RENTA VARIABLE	Acción	Canon Inc.	7751.t	Indice S&P 500 (SPX)	1,74%	-0,55%	-2,28%	Perdió
RENTA FIJA	ETF	SPDR Portfolio Long Term Corporate Bond ETF	SPLB	iShares U.S. Treasury Bond ETF (GOVT)	0,67%	2,18%	1,51%	Ganó
RENTA FIJA	ETF	VanEck J.P. Morgan EM Local Currency Bond ETF	EMLC	iShares U.S. Treasury Bond ETF (GOVT)	0,67%	1,12%	0,45%	Ganó
RENTA FIJA	ETF	Xtrackers USD High Yield Corporate Bond ETF	HYLB	iShares U.S. Treasury Bond ETF (GOVT)	0,67%	1,05%	0,38%	Ganó
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	ETF	SPDR Bloomberg 1-3 Month T-Bill ETF	BIL	S&P U.S. Treasury Bill 0-3 Month Index	0,22%	0,21%	-0,01%	Perdió
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	Moneda	Dólar estadounidense	USD	S&P U.S. Treasury Bill 0-3 Month Index	n.a.	n.a.	n.a.	Ganó
<b>TOTAL CARTERA</b>				<b>Benchmark GLOBAL</b>	<b>1,16%</b>	<b>0,93%</b>	<b>-0,23%</b>	<b>Perdió</b>

Al finalizar el Corte 4, la Cartera Global **PERDIÓ** contra al Benchmark en un **-0,23%**.

#### 4.5.2 Comparación con el benchmark Cartera Doméstica

Clase de activo	Tipo de activo	Descripción	Benchmark	Retorno Benchmark	Retorno del Activo	Comparación vs Benchmark	Resultado
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	Letras locales	Letras del Tesoro a descuento ajustada por CER	Caución Bursátil 30 días	3,48%	3,4%	-0,05%	Perdió
RENTA VARIABLE	Acción	Banco de Valores S.A.	Índice S&P Merval	28,18%	31,5%	3,31%	Ganó
RENTA VARIABLE	Acción	Sociedad Comercial del Plata S.A.	Índice S&P Merval	28,18%	26,1%	-2,06%	Perdió
RENTA VARIABLE	Acción	Sociedad Anónima Importadora y Exportadora de la Patagonia	Índice S&P Merval	28,18%	24,6%	-3,59%	Perdió
RENTA VARIABLE	Acción	Pampa Energía S.A.	Índice S&P Merval	28,18%	19,6%	-8,54%	Perdió
RENTA VARIABLE	Acción	Molinos Río de la Plata S.A.	Índice S&P Merval	28,18%	22,6%	-5,54%	Perdió
RENTA VARIABLE	Acción	Inversiones y Representaciones S.A.	Índice S&P Merval	28,18%	21,0%	-7,16%	Perdió
RENTA VARIABLE	FCI	Compass Small Cap II - Clase D	Índice S&P Merval	28,18%	2,4%	-25,82%	Perdió
RENTA VARIABLE	FCI	Galicia Fima Acciones - Clase A	Índice S&P Merval	28,18%	27,7%	-0,45%	Perdió
RENTA FIJA	Bono	Bono Global Step-Up 2035	Índice de Bonos IAMC	13,13%	21,6%	8,49%	Ganó
RENTA FIJA	Bono	BONO DE LA NACION ARG. EN MONEDA DUAL VENC. 30 DE AGOSTO 2024	Índice de Bonos IAMC	13,13%	11,5%	-1,68%	Perdió
RENTA FIJA	FCI	Schroder Desarrollo y Crecimiento PyMEs - Clase B	Índice de Bonos IAMC	13,13%	3,5%	-9,67%	Perdió
RENTA FIJA	FCI	Fima Cartera Sustentable FCI ASG - Clase A	Índice de Bonos IAMC	13,13%	9,2%	-3,94%	Perdió
RENTA FIJA	FCI	Delta Federal I - Clase A	Índice de Bonos IAMC	13,13%	6,7%	-6,48%	Perdió
EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	Moneda	Pesos en efectivo	n.a.	3,48%	n.a.	n.a.	n.a.
<b>TOTAL CARTERA</b>			<b>Benchmark DOMÉSTICO</b>	<b>16,95%</b>	<b>38,28%</b>	<b>21,33%</b>	<b>Ganó</b>

AL finalizar el Corte 4, la Cartera Doméstica **GANÓ** contra el Benchmark en **+21,33%**.

## **Corte #5: del 31 de agosto al 15 de septiembre 2023 (entradas y salidas)**

### **5.1 Entradas y Salidas de Cartera Global durante el período 31.08 y 15.09 del 2023**

#### **Entradas**

##### **Owens Corning Inc. (OC)**



##### **Análisis Técnico al 31.08:**

**Contexto:** El MACD acaba de cruzar la señal de 9 ruedas.

**MACD:** Acaba de cruzar para arriba la señal de 9 ruedas.

**RSI:** Se encuentra cercano a niveles de sobrecompra pero históricamente ha sido elevado.

**Precio de Entrada:** 143,91 USD.

**Precio Target:** 151,55 USD (5,31% arriba del precio de entrada).

**Stop Loss:** 131,39 USD (8,7% debajo de precio de entrada y cercano a soporte de 131,33)

**Relación Riesgo vs Beneficio:** 0,61.

### Koninklijke Ahold Delhaize N.V. (ENXTAM: AD)



#### Análisis Técnico al 05.09:

**Contexto:** El día martes 5 de septiembre, el activo pierde 6,1% respecto al día anterior y el RSI toca niveles de sobreventa por lo que se considera una oportunidad de entrada.

**MACD:** No está por arriba de la señal de 9 ruedas por lo que no está en tendencia.

**RSI:** Se encuentra en 26,5, tocando niveles de sobreventa

**Precio de Entrada:** 28,53 EUR.

**Precio Target:** 29,9 EUR (5,03% arriba del precio de entrada).

**Stop Loss:** 27,01 EUR (5,03% debajo de precio de entrada y cercano a soporte de 131,33)

**Relación Riesgo vs Beneficio:** 1.

### Cencora, Inc. (COR)



#### Análisis Técnico al 07.09:

**Contexto:** Luego de 5 velas en rojo, tuvo un rebote 2 días seguidos en la zona de Soporte de 173,6 USD por lo que se compra esperando que vuelva a oscilar en niveles cercanos a 186,4.

**MACD:** Está a punto de cruzar la señal de 9 ruedas.

**RSI:** Acaba de salir de zona de sobreventa.

**Precio de Entrada:** 178,18 USD.

**Precio Target:** 186,44 USD (4,64% arriba del precio de entrada).

**Stop Loss:** 164,96 USD (7,42% debajo de precio de entrada y con un margen al soporte no inmediato sino el que le sigue de 167,35)

**Relación Riesgo vs Beneficio:** 0,62.

### Oracle Corporation (ORCL)



### Análisis Técnico al 13.09:

**Contexto:** Luego de la importante caída que tuvo el precio la compañía de software (-15,6%) a raíz del anuncio de su balance trimestral a pesar de que las ganancias informadas por acción (1,19 USD) fueran mayor a las que esperaba el mercado (1,15 USD), la cotización tuvo un rebote cercano a la zona de soporte de 106 USD por lo que se decide entrar al día siguiente al rebote en la que también el precio subió.

**MACD:** No está por arriba de la señal de 9 ruedas.

**RSI:** Se alejó de la zona de sobreventa.

**Precio de Entrada:** 111,84 USD.

**Precio Target:** 117,4 USD (5,01% arriba del precio de entrada).

**Stop Loss:** 102,7 USD (8,14% debajo de precio de entrada y con un margen al soporte de 106 USD)

**Relación Riesgo vs Beneficio:** 0,62.

## Salidas

### Alimentation Couche Tard (ATD)



El día 1 de septiembre se sobrepasa el precio Target establecido el día 17 de julio y se gana un 7,8%.

**Precio Entrada:** 64,18 CAD.

**Precio Salida:** 58,6 CAD.

### Nippon Tel & Tel Corp (TSE:9432)



El día 4 de septiembre se logra el objetivo de precio planteado el 10 de agosto obteniendo un resultado positivo de 3,48%.

**Precio de Entrada:** 163,6 JPY.

**Precio de Salida:** 169,3 JPY.

### Thales (HO)



El día 8 de septiembre se logra el objetivo de precio planteado el 21 de agosto obteniendo un resultado positivo de 6,04%.

**Precio de Entrada:** 130,8 EUR.

**Precio de Salida:** 138,7 EUR.

### Jardine C&C (SGX: C07)



El día 12 de septiembre, se supera el Stop Loss establecido el día 18 de julio lo que resulta en una pérdida de -8,1%.

**Precio de Entrada:** 34,20 SGD.

**Precio de Salida:** 31,42 SGD.

### Takeda Pharmaceutical Company (TAK)



El día 15 de septiembre, el precio de cierre supera el Precio Target puesto el día 24 de julio resultando en una ganancia del 5,43%.

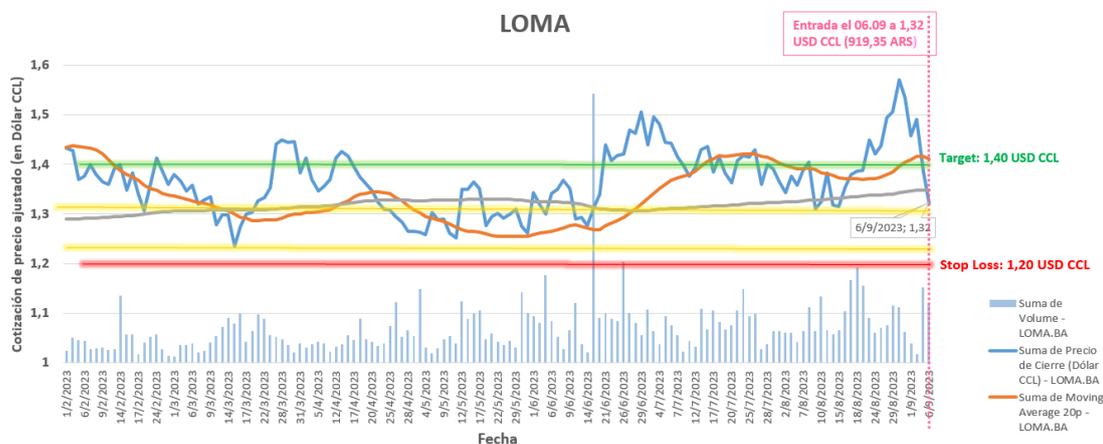
**Precio de Entrada:** 15,48 USD.

**Precio de Salida:** 16,32USD.

## 5.2 Entradas y Salidas de Cartera Doméstica durante el período 01.09 al 15.09 del 2023

### Loma Negra C.I.A.S.A. (LOMA)

#### Gráfico 5.1



**Contexto:** El día 6 de septiembre se considera una oportunidad de entrada a Loma Negra luego de monitorear su precio y observar que toca el nivel de soporte de 1,32 USD CCL y que viene de una caída del 16% desde el 30 de agosto.

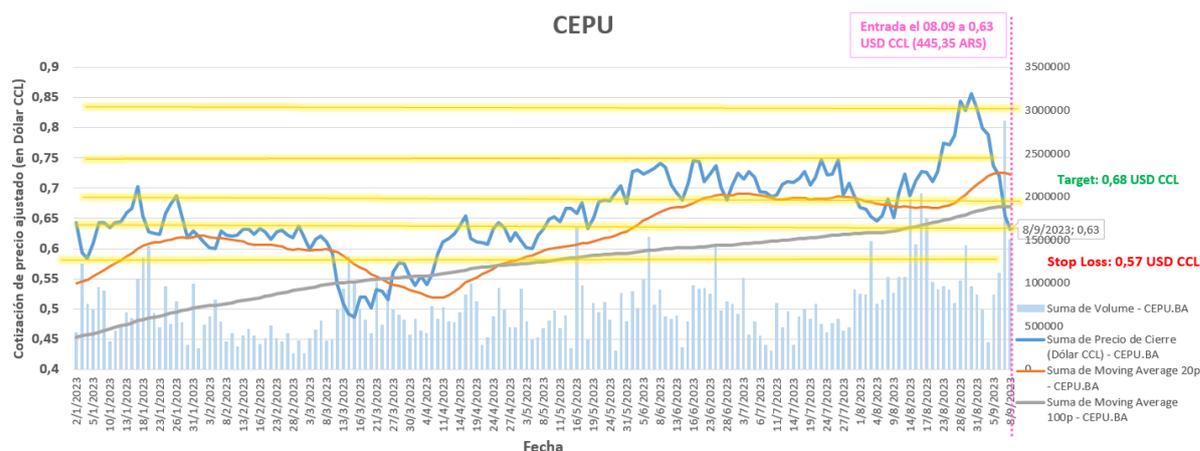
**Precio de Entrada:** 1,4 USD CCL (919,35 ARS).

**Precio Target:** 1,40 USD CCL (6,1 % arriba del precio de entrada).

**Stop Loss:** 1,2 USD CCL (-9,1% debajo de precio de entrada y con un margen debajo de la zona del soporte que le sigue)

**Relación Riesgo vs Beneficio:** 0,67.

## Central Puerto S.A. (CEPU)



**Contexto:** El día 8 de septiembre se considera una oportunidad de entrada a Central Puerto luego de monitorear su precio y observar que toca el posible nivel de soporte de 0,63 USD CCL, que cayó con menor volumen que la rueda anterior y que viene de cayendo -26,4% desde el 30 de agosto.

**Precio de Entrada:** 0,63 USD CCL (445,35 ARS).

**Precio Target:** 0,68 USD CCL (7,9 % arriba del precio de entrada).

**Stop Loss:** 0,57 USD CCL (-9,5% debajo de precio de entrada cerca de siguiente zona de soporte)

**Relación Riesgo vs Beneficio:** 0,83.

## **Corte #6: del 16 de septiembre al 30 de septiembre 2023** **(entradas y salidas)**

### **6.1 Entradas y Salidas de Cartera Global durante el período 16.09 al 30.09 del 2023**

#### **ENTRADAS**

##### **Commercial Metals Company (CMC)**



##### **Análisis Técnico al 25.09:**

**Contexto:** El 25 de septiembre parecería ser que la acción respeta la zona de soporte de 49,33 USD ya que rebota sale de zona de sobreventa según el RSI.

**RSI:** Se alejó de la zona de sobreventa.

**Precio de Entrada:** 50,67 USD.

**Precio Target:** 54,02 USD (6,61% arriba del precio de entrada).

**Stop Loss:** 47,93 USD (5,41% debajo de precio de entrada y con un margen al soporte de 49,33 USD)

**Relación Riesgo vs Beneficio:** 1,22.

##### **Daito Trust Construction Co., Ltd. (T: 1878)**



### Análisis Técnico al 27.09:

**Contexto:** Se observa una oportunidad de que el precio vuelva a “testear” precios máximos debido al fuerte volumen alcista del día 27 de septiembre

**RSI:** No está ni en niveles de sobrecompra ni de sobreventa.

**Precio de Entrada:** 16.190 JPY.

**Precio Target:** 16.805 JPY (3,8% arriba del precio de entrada en niveles de precios máximos).

**Stop Loss:** 153.55 JPY (5,16% debajo de precio de entrada y con un margen al soporte de 15.785 USD)

**Relación Riesgo vs Beneficio:** 0,74.

## SALIDAS

### Dassault Aviation (AM.PA)



El día 18 de septiembre se logra el objetivo de precio planteado el 18 de agosto obteniendo un resultado positivo de 7,69%.

**Precio de Entrada:** 170,4 USD.

**Precio de Salida:** 183,5 USD.

### **Loblaws Company Limited (L.TO)**



El día 21 de septiembre se perfora el Stop Loss planteado el 9 de agosto obteniendo un resultado negativo de -3,61%.

**Precio de Entrada:** 117,36 CAD

**Precio de Salida:** 113,12 CAD

### **Cencora, Inc. (COR)**



El día 25 de septiembre se logra el objetivo de precio planteado el 7 de septiembre obteniendo un resultado positivo de 5,07%.

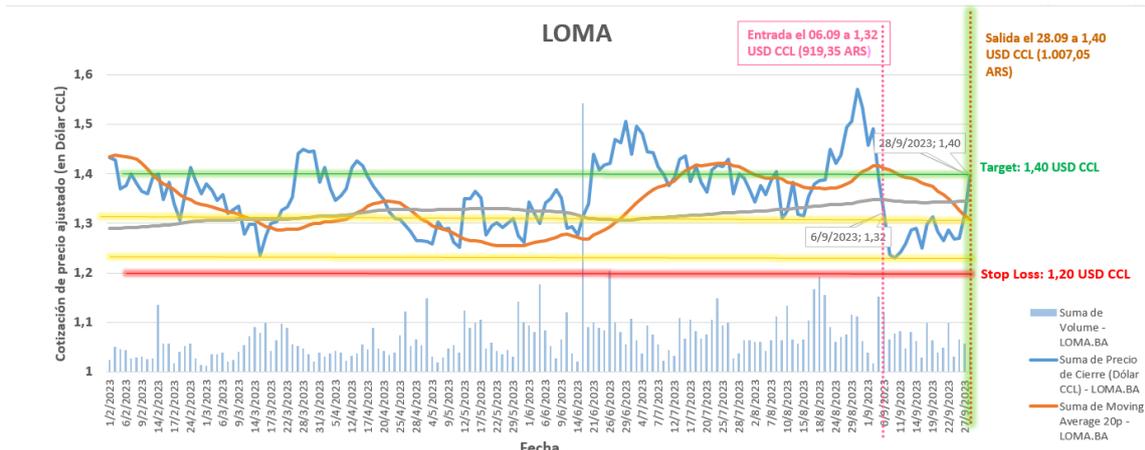
**Precio de Entrada:** 178,18 USD.

**Precio de Salida:** 187,22 USD.

## 6.2 Entradas y Salidas de Cartera Doméstica durante el período 16.09 al 30.09 del 2023

### Loma Negra C.I.A.S.A. (LOMA)

Gráfico. 6.1



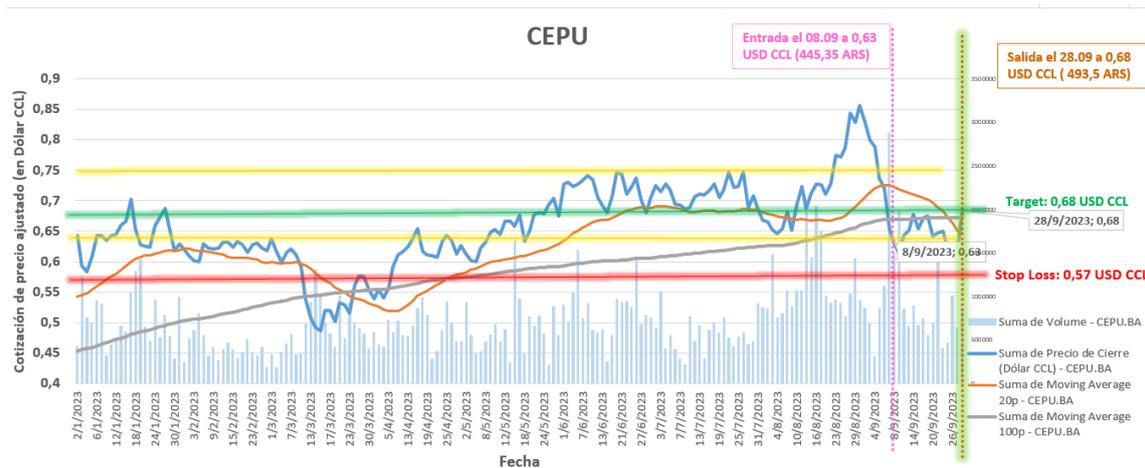
El día 28 de septiembre se logra el objetivo planteado el 6 de septiembre y se obtiene una ganancia en ARS de 9,5% y de 6,1% medido en USD CCL.

**Precio de Entrada:** 1,32 USD CCL (919,35 ARS).

**Precio de Salida:** 1,40 USD (1.007,05 ARS)

### Central Puerto S.A. (CEPU)

Gráfico. 6.2



El día 28 de septiembre se logra el objetivo vendiendo a 0,68 USD CCL, obteniendo una retorno de 7,9% en USD CCL y de 10,8% en ARS.

**Precio de Entrada:** 0,63 USD CCL (445,35 ARS).

**Precio de Salida:** 0,68 USD CCL (493,5 ARS)

## **Corte #7: del 1 de octubre al 15 de octubre 2023 (entradas y salidas)**

### **7.1 Entradas y Salidas de Cartera Global durante el período 01.10 al 15.10 del 2023**

#### **Sanwa Holdings Corp. (T.5929)**



#### **Análisis Técnico al 05.10:**

**Contexto:** La zona de 1.927,5 JPY parecería ser de soporte, el RSI acaba de salir de zona de sobreventa y el día jueves 5 de octubre se estima saldrá de esa zona y que volverá a precios cercanos a 2.080 JPY.

**MACD:** No está por arriba de la señal de 9 ruedas.

**RSI:** Acaba de salir de zona cerca de sobreventa.

**Precio de Entrada:** 1.956 JPY.

**Precio Target:** 2.078 JPY (6,21% arriba del precio de entrada).

**Stop Loss:** 1.812 JPY (7,39% debajo de precio de entrada)

**Relación Riesgo vs Beneficio:** 0,84.

#### **Airbnb, Inc. (ABNB)**



### Análisis Técnico al 05.10:

**Contexto:** Luego de la rueda del martes 3 después de que la entidad financiera, KeyBanc, rebajara la calificación de los títulos de la compañía en la que justificaron los analistas de la firma que los márgenes de Airbnb se reducirán a medida que disminuya la demanda de viajes pos pandemia. Se monitoreó los días venideros y el jueves 5 de octubre cierra en 124,99, por arriba del mínimo que tocó de 121,67 muy cerca de una zona muy probable que sea soporte. El RSI está cerca de niveles de sobreventa por lo que se entra esperando un rebote moderado del 5,7%

**RSI:** Cerca a niveles de sobreventa.

**Precio de Entrada:** 124,99 USD.

**Precio Target:** 132,11 USD (5,70% arriba del precio de entrada).

**Stop Loss:** 117,35 USD (6,11% debajo de precio de entrada y con mucho margen al nivel de soporte de 123,8 USD)

**Relación Riesgo vs Beneficio:** 0,93.

## The Coca-Cola Company (KO)



### Análisis Técnico al 05.10:

**Contexto:** el jueves 5 de octubre el sector de consumo masivo tuvo fuertes bajas y Coca Cola perdió 4,8% tocando precios que no se veían desde diciembre 2021 lo que parecería ser una zona de soporte El RSI se encontró en 14,08 muy metido en zona de sobreventa. Tomamos esto entonces como una oportunidad de compra.

**RSI:** Metido en zona de sobreventa.

**Precio de Entrada:** 52,38 USD

**Precio Target:** 54,48 USD (4,01% arriba del precio de entrada).

**Stop Loss:** 49,5 USD (5,5% debajo de precio de entrada y con mucho margen por si baja del nivel que consideramos de soporte de 52,4 USD)

**Relación Riesgo vs Beneficio:** 0,73.

## Pepsico (PEP)



### Análisis Técnico al 05.10:

**Contexto:** el jueves 5 de octubre el sector de consumo masivo tuvo fuertes bajas Y Pepsico perdió 5,22% tocando precios que no se veían desde octubre 2022 lo que parecería ser una zona de soporte El RSI se encontró en 19,11 metido en zona de sobreventa. Tomamos esto entonces como una oportunidad de compra.

**RSI:** Dentro de zona de sobreventa.

**Precio de Entrada:** 160,10 USD

**Precio Target:** 168,65 USD (5,34% arriba del precio de entrada).

**Stop Loss:** 153,6 USD (4,06% debajo de precio de entrada y con mucho margen por si baja del nivel que consideramos de soporte de 160,92 USD)

**Relación Riesgo vs Beneficio:** 1,32.

### Nippon Steel Corporation (T.5401)



### Análisis Técnico al 10.10:

**Contexto:** el martes 10 de octubre se considera que el precio buscará nuevamente precios de alrededor de 3.573 debido a que la zona de 3.280 parecería ser de soporte y el RSI se alejó de zona de sobreventa hace 2 ruedas cuando se tocó ese nivel de soporte.

**RSI:** Alejándose de zona de sobreventa.

**Precio de Entrada:** 3.392 JPY

**Precio Target:** 3.573 JPY (5,34% arriba del precio de entrada).

**Stop Loss:** 3.204 JPY (5,54% debajo de precio de entrada y con margen por si baja del nivel que consideramos de soporte de 3.280)

**Relación Riesgo vs Beneficio:** 1.

### PulteGroup, Inc. (PHM)



### Análisis Técnico al 10.10:

**Contexto:** el martes 10 de octubre se considera que el precio luego de 3 velas seguidas buscará precios de 77,7 de donde viene oscilando algún tiempo. El MACD acaba de cruzar para arriba la señal de 9 ruedas.

**RSI:** Alejándose de zona de sobreventa.

**MACD:** Acaba de cruzar la señal de 9 ruedas para arriba lo que indica tendencia alcista.

**Precio de Entrada:** 73,93 USD.

**Precio Target:** 77,69 USD (5,09% arriba del precio de entrada).

**Stop Loss:** 69,97 USD (5,36% debajo de precio de entrada y con margen por si baja del nivel que consideramos de soporte de 3.280)

**Relación Riesgo vs Beneficio:** 1

### AutoNation, Inc. (AN)



### Análisis Técnico al 10.10:

**Contexto:** el martes 10 de octubre se considera que el precio luego de 3 velas seguidas buscará precios cercanos a 148,77 ya que el RSI viene de alejarse de la zona de sobreventa.

**RSI:** Alejándose de zona de sobreventa.

**MACD:** Está por debajo de la señal de 9 ruedas.

**Precio de Entrada:** 142,61 USD.

**Precio Target:** 148,77 USD (5,09% arriba del precio de entrada).

**Stop Loss:** 133,66 USD (6,28% debajo de precio de entrada)

**Relación Riesgo vs Beneficio:** 0,69.

### Rheinmetall AG (XTRA: RHM)



### Análisis Técnico al 10.10:

**Contexto:** El día 9 de octubre la acción tiene un fuerte rebote luego de 1 semana a la baja. Esperamos la siguiente rueda y vemos que si bien con menor volumen, la vela es verde y el MACD cruza la señal de 9 ruedas por lo que decidimos entrar para buscar precios 4,8% por arriba por si el mercado se anima a buscar la zona de máximos históricos.

**MACD:** Acaba de cruzar la señal de 9 ruedas.

**RSI:** No está en niveles de sobrecompra.

**Precio de Entrada:** 254,6 EUR.

**Precio Target:** 266,9 EUR (4,83% arriba del precio de entrada).

**Stop Loss:** 232,8 EUR (8,56% debajo de precio de entrada y con un margen al soporte de 106 EUR)

**Relación Riesgo vs Beneficio:** 0,56.

## SALIDAS

### Owens Corning (OC)



El día 3 de octubre se perfora el Stop Loss implementado el 31 de agosto obteniendo un resultado negativo alto de -9,45%.

**Precio de Entrada:** 143,91 USD.

**Precio de Salida:** 130,31 USD.

### Commercial Metals Company (CMC)



El día 3 de octubre se perfora el precio establecido como Stop Loss de 47,93 obteniendo una pérdida de -6,26%.

**Precio de Entrada:** 50,67 USD.

**Precio de Salida:** 47,5 USD.

#### **Daito Trust Construction Co. Ltd. (T:1878)**



El día 4 de octubre se perfora el precio establecido como Stop Loss de 15.245 JPY obteniendo una pérdida de -5,84%.

**Precio de Entrada:** 16.190 JPY.

**Precio de Salida:** 15.245 JPY.

#### **Airbnb, Inc. (ABNB)**



El día martes 10 de octubre, 3 ruedas después, se vende el activo a precio 131,6 USD cercano al Precio target establecido al que ese día durante la rueda llegó a tocar. Se sale con ganancias de 5,28%.

**Precio de Entrada:** 124,99 USD.

**Precio de Salida:** 131,59 USD.

### Cardinal Health, Inc. (CAH)



El día 10 de octubre se logra el objetivo planteado el 25 de agosto obteniendo un resultado positivo de 4,54%.

**Precio de Entrada:** 87,63 USD.

**Precio de Salida:** 91,61 USD.

### **Rheinmetall AG (RHM)**



Apenas 2 ruedas después, el día 12 de octubre se logra el objetivo del Target y se vende a 268,6 obteniendo una ganancia de 5,5%.

**Precio de Entrada:** 254,6 EUR.

**Precio de Salida:** 268,6 EUR.

## **Corte #8: del 16 de octubre al 30 de octubre 2023 (entradas y salidas)**

### **8.1 Entradas y Salidas de Cartera Global durante el período 15.10 al 30.10 del 2023**

#### **ENTRADAS**

##### **GRUMA SAB DE CV (GRUMA B)**



##### **Análisis Técnico:**

**Contexto:** Se aprecia que el precio en la rueda del 19 de octubre se acerca al claro nivel de soporte de 282 MXN, con la premisa de que va a volver a rebotarla, se compra y se espera un modesto 3,5% de ganancia en el muy corto plazo.

**MACD:** Pegado a la señal de 9 ruedas.

**RSI:** No está en niveles de sobrecompra ni sobreventa.

**Precio de Entrada:** 284,65 MXN.

**Precio Target:** 294,58 MXN (3,49% arriba del precio de entrada).

**Stop Loss:** 274,72 MXN (3,49% debajo de precio de entrada y con mucho margen al soporte de 282 MXN)

**Relación Riesgo vs Beneficio:** 1.

## Tesla, Inc. (TSLA)



### Análisis Técnico:

**Contexto:** El día 20 de octubre se vuelve a comprar Tesla ya que el RSI toca niveles e sobreventa y el precio está tocando nivel de soporte anterior de 231 USD. Se compra con la expectativa de que la acción rebote en el transcurso de tiempo que queda hasta el cierre de cartera.

**MACD:** Debajo de la señal de 9 ruedas.

**RSI:** Dentro de zona de sobreventa.

**Precio de Entrada:** 211,99 USD.

**Precio Target:** 222,65 USD (5,03 % arriba del precio de entrada).

**Stop Loss:** 201,39 USD (5,0% debajo de precio de entrada y con mucho margen al soporte de 282 MXN)

**Relación Riesgo vs Beneficio:** 1.

## Alphabet, Inc. (GOOGL)



### Análisis Técnico:

**Contexto:** el día 24 de octubre, Alphabet presentó resultados y el día 25 tiene una de las peores caídas diarias desde marzo de 2020 ante las caídas por el Covid. Si bien los resultados indicaron que no presentó malas cifras de ganancias, las expectativas se vieron golpeadas ante un negocio de la nube que estuvo por debajo de lo estimado y que decepcionó en comparación a Microsoft. El jueves 26 de octubre se da una segunda vela roja con menor volumen que la rueda anterior, acumulando una caída de casi 12% con respecto a 2 días atrás. Se compra esperando un rebote en el muy corto plazo hasta el cierre de la cartera teniendo en cuenta que el RSI está cercano a zona de sobreventa.

**RSI:** Muy cerca de zona de sobreventa.

**Precio de Entrada:** 122,28 USD.

**Precio Target:** 125,47 USD (2,6 % arriba del precio de entrada).

**Stop Loss:** 117,9 USD (3,6% debajo de precio de entrada y con margen al posible soporte de 122,27 USD)

**Relación Riesgo vs Beneficio:** 0,73.

## SALIDAS

### **Canon, Inc. (T.7751)**



El día 19 de octubre se logra el objetivo de Precio Target obteniendo un resultado positivo de 4,86% planteado el 28 de agosto.

**Precio de Entrada:** 3602 JPY

**Precio de Salida:** 3777 JPY

### **The Coca-Cola Company. (KO)**



El día viernes 20 de octubre se supera el precio Target establecido el día 5 y salimos obteniendo una ganancia del 4,18% sobre nuestra inversión.

**Precio de Entrada:** 52,38 USD.

**Precio de Salida:** 54,37 USD.

### **PulteGroup, Inc. (PHM)**



El día viernes 20 de octubre se perfora el Stop Loss establecido el día 10 de octubre. Salimos con una pérdida de 5,79%.

**Precio de Entrada:** 73,93 USD.

**Precio de salida:** 69,65 USD.

### **Oracle Corporation (COR)**



El día 20 de octubre se perfora el precio establecido como Stop Loss de 102,74 obteniendo una pérdida sensible de -8,93%.

**Precio de Entrada:** 111,84 USD.

**Precio de Salida:** 101,85 USD.

### **Nippon Steel Corporation. (T.5401)**



El día 23 de octubre se perfora el Stop Loss establecido el 10 de octubre y se sale con una pérdida sensible de 7,31%.

**Precio de Entrada:** 3.392 JPY.

**Precio de salida:** 3.144 JPY.

### **AutoNation, Inc. (AN)**



El día lunes 23 de Octubre se pierde sensiblemente -7,9% debido a que se vende la acción por perforar el Stop Loss establecido el día 10 de octubre de 133,66.

**Precio de Entrada:** 142,61 USD.

**Precio de Salida:** 131,37 USD.

### **Gruma SAB de CV (GRUMA B)**



Se logra el objetivo de muy corto plazo y apenas 3 ruedas después de nuestra entrada, se logra el Target y terminamos vendiendo a 298,3 obteniendo una ganancia de 4,8%.

**Precio de Entrada:** 284,65 MXN.

**Precio de Salida:** 298,3 MXN.

### **Sanwa Holdings Corp. (T.5929)**



El precio nunca supera el precio Target y tampoco perfora el precio establecido como Stop Loss por lo que el activo termina dentro cartera con precio 1.975,5 JPY por lo que obtenemos una mínima ganancia de 0,97%.

**Precio de Entrada:** 1.956 JPY.

**Precio de Salida:** 1.975 JPY.

## 8.2 Especies que quedarían en Cartera al 30.10.2023

### Koninklijke Ahold Delhaize N.V. (ENXTAM: AD)



El activo nunca llega ni a perforar el Stop Loss ni a superar el Precio Target Establecido sino que osciló entre ambas por lo que termina dentro de cartera el 30 de octubre, fecha del último corte del Trabajo obteniendo un resultado negativo de -0,77%.

**Precio de Entrada:** 28,53 EUR.

**Último precio del 30 de Octubre:** 28,31 EUR.

### Pepsico, Inc. (PEP)



Desde la compra, el precio nunca superó el Precio target ni perforó el Stop Loss por lo que el activo se mantiene en cartera hasta el 30 de octubre y obtenemos pequeñas ganancias de 1,37%.

**Precio de Entrada:** 160,29 USD.

**Último precio a cierre de cartera:** 162,28 USD.

### Tesla, Inc. (TSLA)



No se logra el objetivo de muy corto plazo y el precio perfora el Stop Loss establecido justo el día de finalización de cartera y obtenemos una pérdida de -6,9%.

**Precio de Entrada:** 211,99 USD.

**Precio de Salida:** 197,36 USD.

### Alphabet Inc. (GOOGL)

Armado y Administración de Carteras de Inversión con Activos Financieros Domésticos y del Exterior – Corte quincenal #5 a #8 del 31 de Agosto al 30 de octubre 2023 (entradas y salidas)



El activo termina en cartera el 30 de octubre y si bien no se logra el rebote de 2,6%, si se logra una ganancia de 1,78% al cierre de cartera.

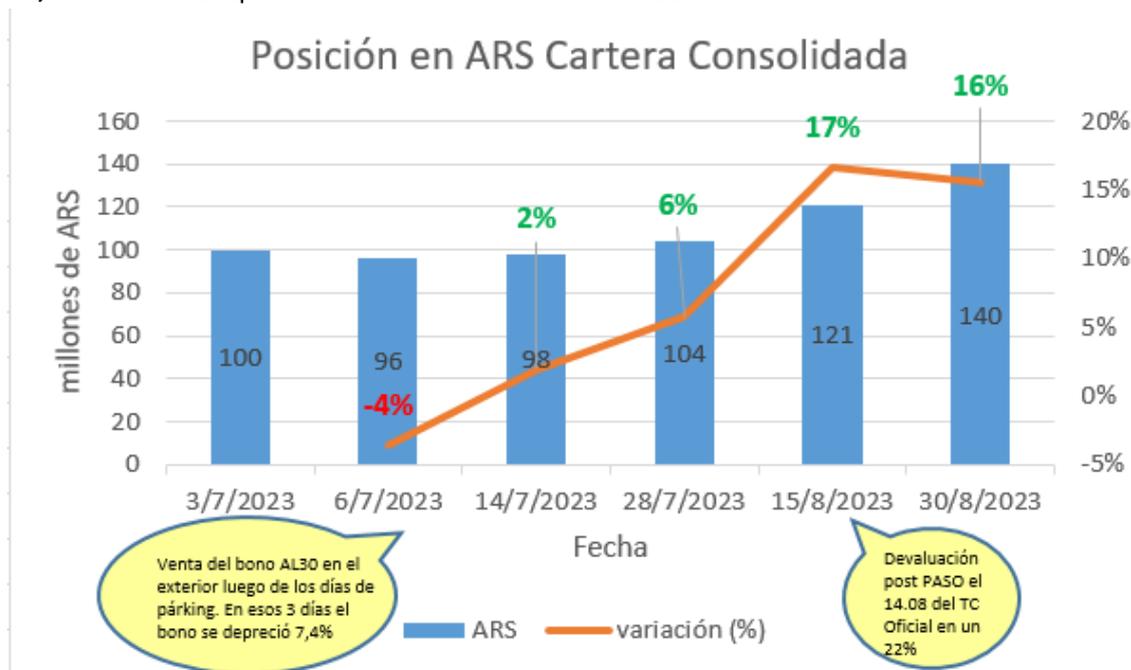
**Precio de Entrada:** 122,28 USD.

**Precio de Salida:** 124,46 USD.

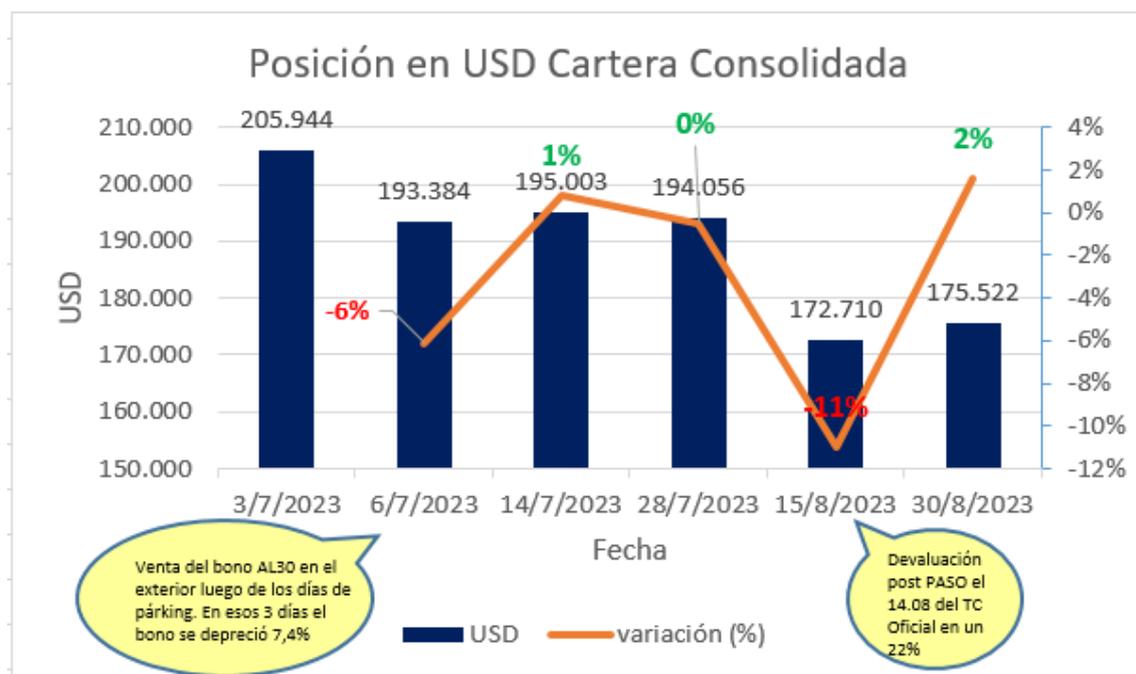
## Cartera Consolidada y Conclusiones

**IMPORTANTE:** Las conclusiones siguientes se presentan al 30 de Agosto de 2023.

La cartera consolidada muestra que desde su incorporación el día 3 de julio 2023, **la posición de ambas carteras en pesos argentinos asciende a 140,2 millones dando como resultado 40,2% en 2 meses que si lo anualizamos rondaría el 658% anual.**



Sin embargo, **medido en USD CCL, la cartera ha perdido -14,8%** desde su incorporación si al 03.07.2023, los 100 millones de ARS iniciales los convertimos al TC CCL de ese momento de 485,6 pesos por dólar que resultaba en 205,9 mil USD.

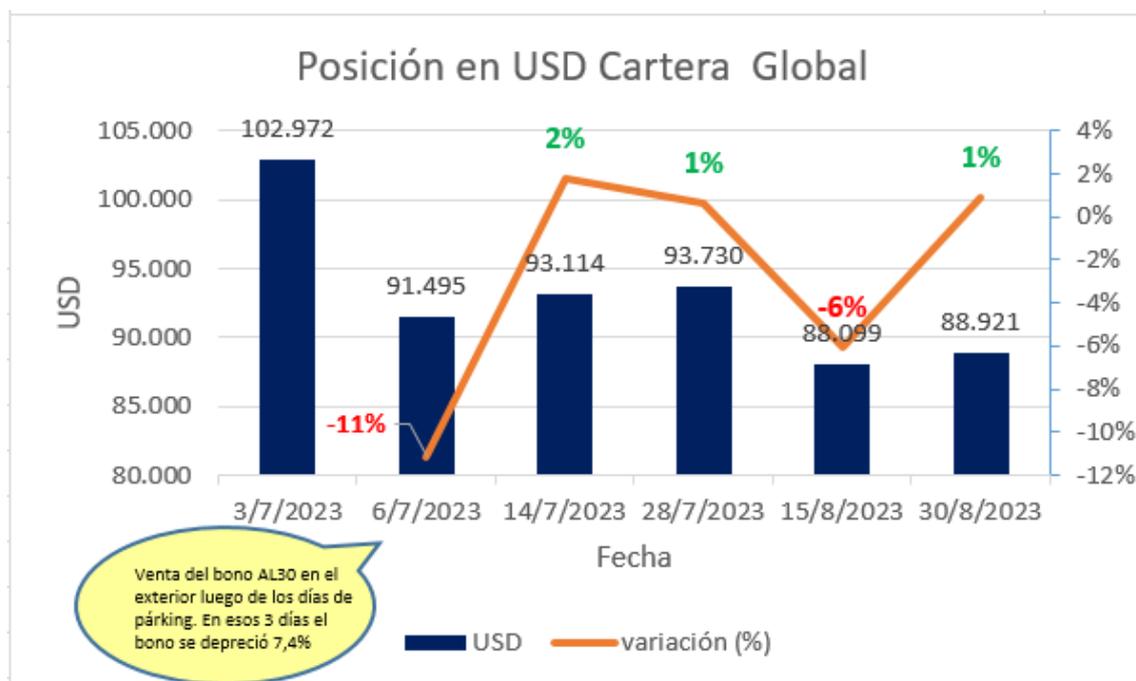


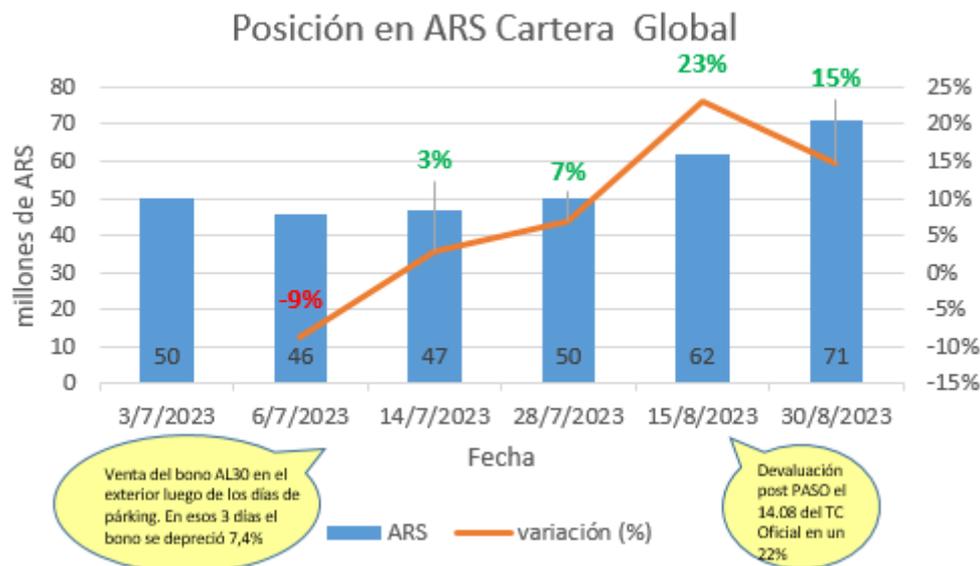
Esos 205,9 mil USD repartidos equitativamente entre la cartera doméstica y la global, se convirtieron rápidamente en 193,4 mil USD debido a que, en la primera semana, cuando se apertura la cuenta en el exterior y se da nacimiento a la cartera global se compró el bono AL30 que el día de compra el 3 de julio valía 148,1 ARS y cuando se pudo transferir y vender al exterior el 06.07, luego de los días de *parking* obligatorios, el bono cayó de precio un -7,4%. Por eso, al momento de apertura la cuenta en el exterior se hizo con 91,5 mil USD, 11,5 mil USD menos que lo que valía los pesos antes de comprar el bono.

Desde que se apertura la cuenta en el exterior tomando de base esos 91,5 mil USD, **la Cartera Global ha perdido -2,81%** valiendo 88,9 mil USD al 30 de agosto y **perdiendo contra el benchmark de mercado Global que rindió 0,92% en el mismo período.**

Retorno de la Cartera Global vs Benchmark Global del 03.07 al 30.08		
Benchmark	Retorno (%)	Ponderación (%)
Oro	1,2%	5,0%
Indice S&P GSCI (SPGCC)	8,6%	10,0%
Indice S&P 500 (SPX)	1,4%	35,0%
iShares U.S. Treasury Bond ETF (GOVT)	-1,5%	40,0%
S&P U.S. Treasury Bill 0-3 Month Index	0,9%	10,0%
<b>Benchmark Global</b>	<b>0,9%</b>	

<b>Retorno Cartera Global</b>	<b>-2,81%</b>
<b>Resultado vs Benchmark</b>	<b>-3,73%</b>





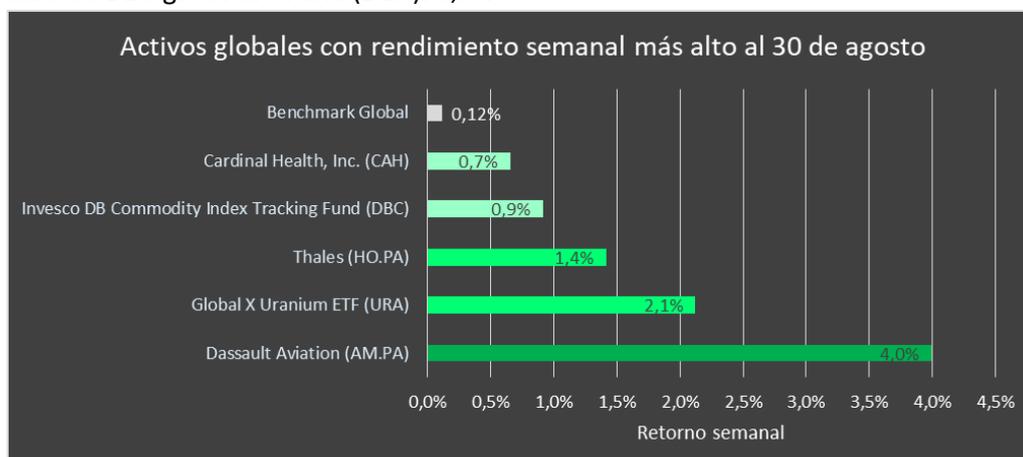
Las tenencias mayoritarias de la Cartera Global se las llevan los ETFs en los que invertimos al empezar la Cartera cuando se seleccionaron comparándolas con otros ETFs similares. Fueron incorporadas la intención de mantenerlos durante todo el horizonte de proyección y permiten una ágil diversificación. El resto de activos de la cartera fueron seleccionados analizando la coyuntura puntual del momento en que fueron incorporados y ninguno por sí solo representa gran % de la misma:

1. El ETF SPDR Portfolio Long Term Corporate Bond ETF (SPLB): 16,5%
2. El ETF Invesco DB Agriculture Fund (DBA): 11,5%
3. El ETF SPDR Gold Shares (GLD): 11,0%
4. El ETF VanEck J.P. Morgan EM Local Currency Bond ETF (EMLC): 9,0%
5. El ETF iShares Core MSCI Total International Stock (IXUS): 7,3%

Estos 5 activos representan el 52,8% de la Cartera Global.

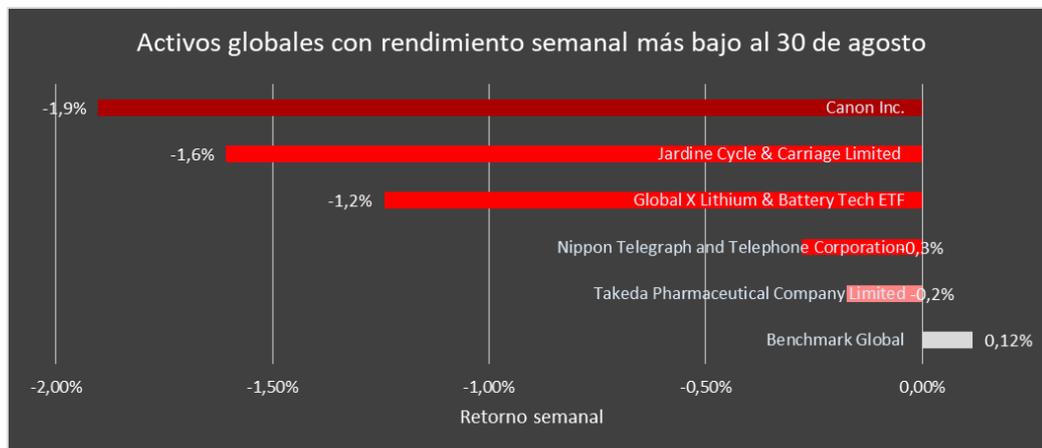
Los activos que mejor rendimiento presentan al 30 de agosto son:

1. Dassault Aviation (AM.PA): 4,0%
2. Invesco DB Commodity Index Tracking Fund (DBC): 2,1%
3. Dassault Aviation (AM.PA): 1,4%
4. Alimentation Couche-Tard Inc. (ATD.TO): 0,9%
- Invesco DB Agriculture Fund (DBA): 0,7%



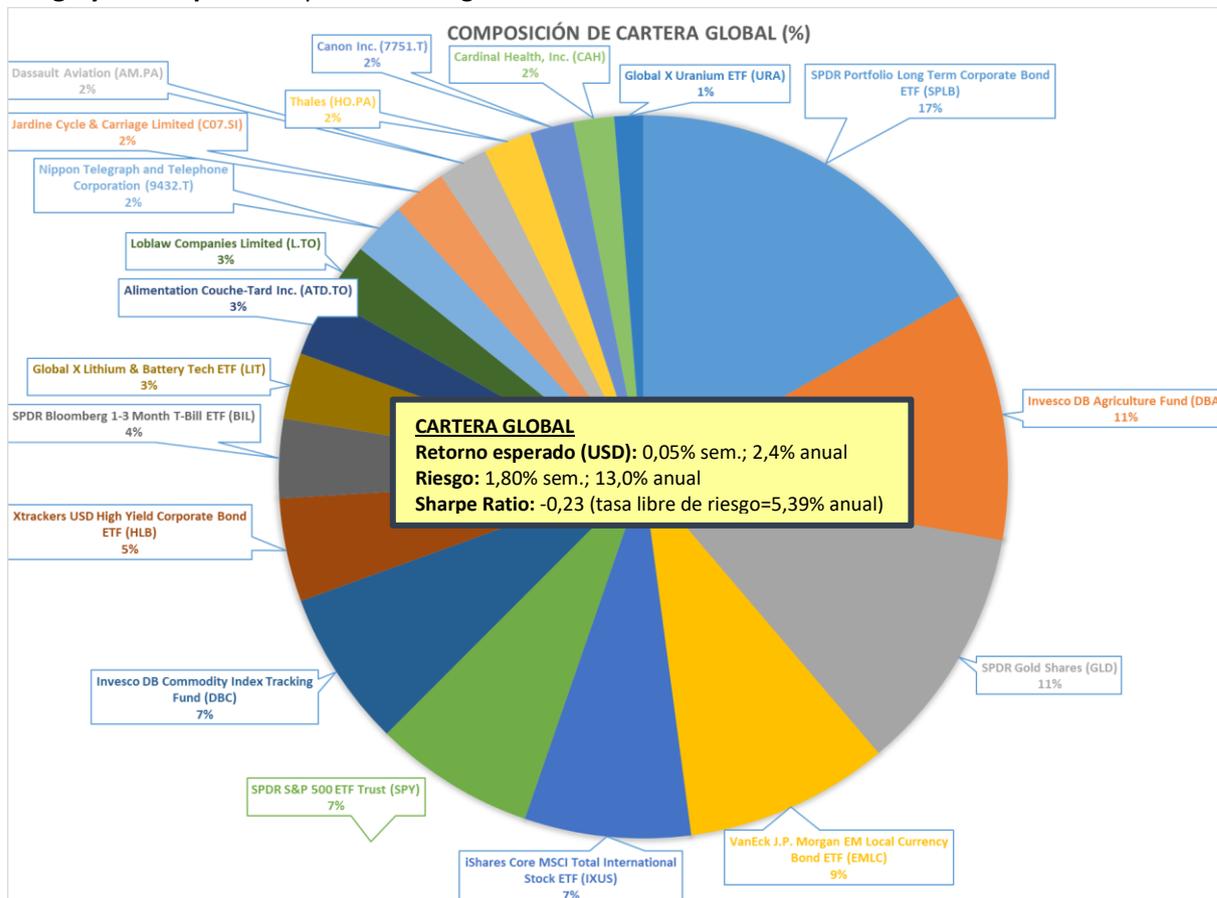
Los activos que menos rindieron de la Cartera Global desde su incorporación son:

1. El Jardine Cycle & Carriage Limited (C07.SI): -9,7%
2. Global X Lithium & Battery Tech ETF (LIT): -9,4%
3. Takeda Pharmaceutical Company Limited: -1,09%
4. Nippon Telegraph and Telephone Corporation: -0,83%
5. Canon Inc.: -0,55%



Tener en cuenta que el análisis técnico en donde se estableció el Stop Loss de la acción Jardine Cycle & Carriage Limited (C07.SI) se hizo en dólares singapurenses (-7,28%) y el rendimiento en las carteras se está midiendo en USD por lo que todavía no nos sacó todavía el Stop Loss de la posición. Lo hace recién el 12 de septiembre que se puede apreciar mirando el gráfico en la sección de entradas y salidas del Corte# 5.

La composición al 30 de Agosto de la Cartera Global de **21 activos** junto a su **retorno esperado**, **riesgo** y el **Sharpe ratio** queda de la siguiente manera:

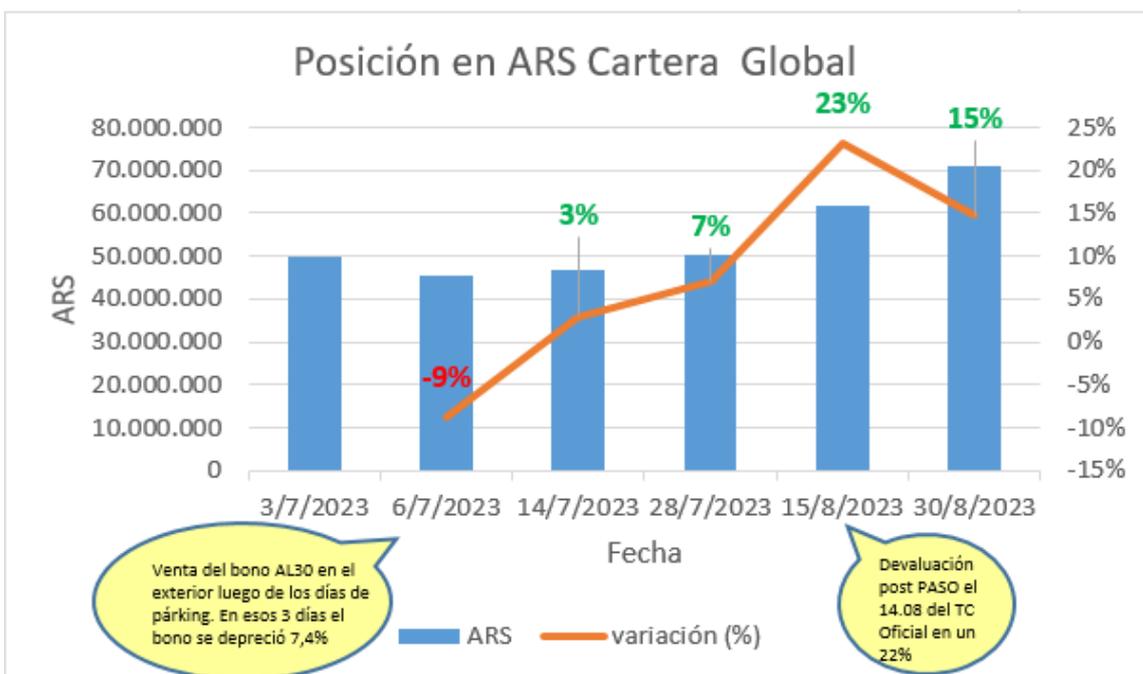
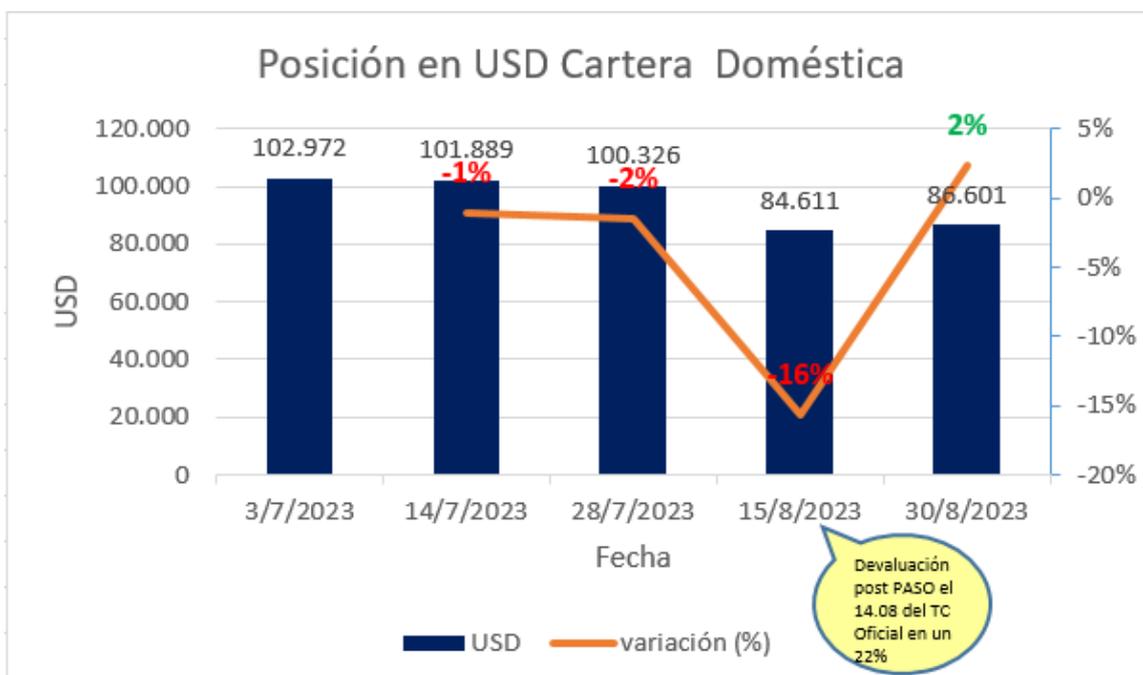


La Cartera Doméstica, por su parte **ha ganado 38,3%** desde el 3 de julio llegando a valer 69,1 millones de ARS al 30 de agosto **y le ha ganado al benchmark de mercado Doméstico que rindió 21,9% en el mismo período.**

Retorno de la Cartera Doméstica vs Benchmark Doméstico del 03.07 al 30.08

Benchmark	Retorno (%)	Ponderación (%)
Índice S&P Merval	23,7%	35%
Índice de Bonos IAMC	22,9%	50%
Caución Bursátil 30 días	14,2%	15%
<b>Benchmark Doméstico</b>	<b>21,9%</b>	

<b>Retorno Cartera Doméstica</b>	<b>38,3%</b>
<b>Resultado vs Benchmark</b>	<b>16,4%</b>



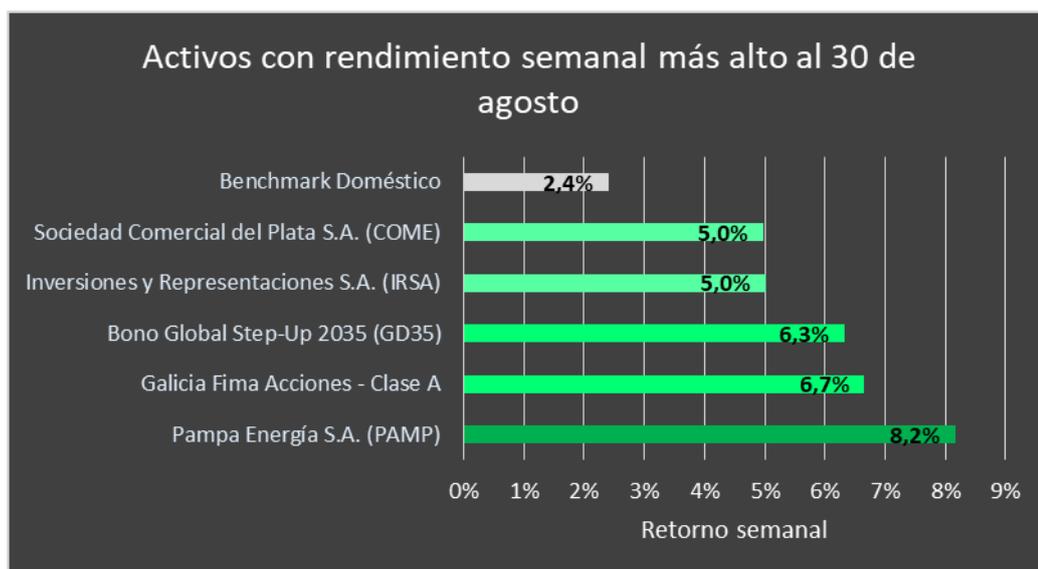
Las tenencias mayoritarias de la Cartera Doméstica se encuentran 3 bonos soberanos y 2 FCI de Renta Variable:

1. El Bono Moneda Dual con vencimiento 30 de agosto 2024 (TDG24): 17,2%
2. El FCI Galicia Fima Acciones – Clase A: 15,7%
3. El Bono Global Step – Up 2035 (GD35): 14,3%
4. La Letra del Tesoro a descuento ajustada por CER (X23N3): 12,8%
5. El FCI Fima Cartera Sustentable ASG – Clase A: 6,6%

Estos 5 activos representan el 66,6% de la cartera doméstica.

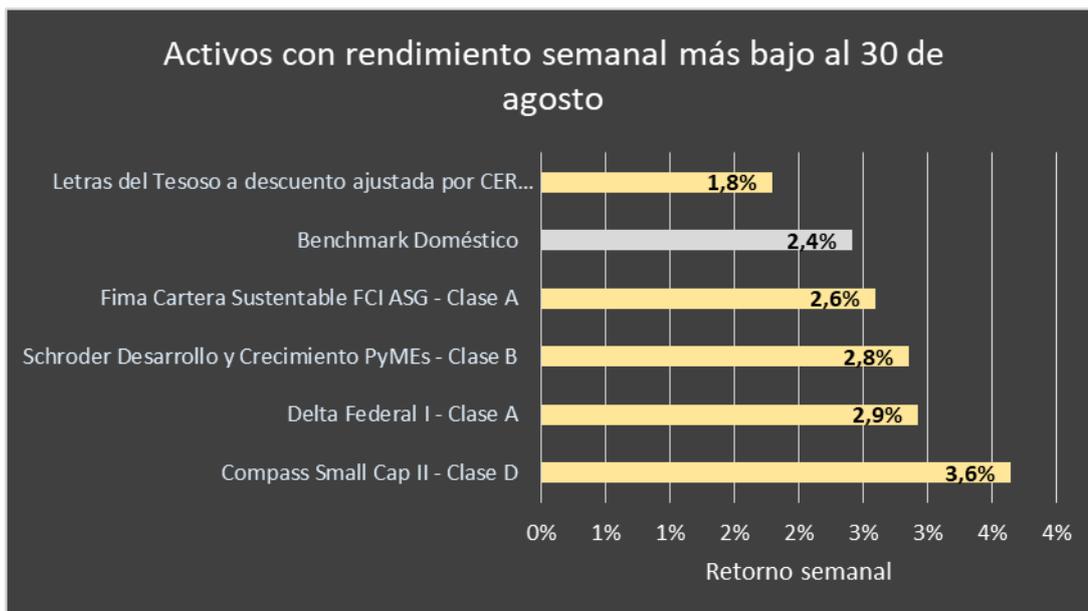
Los activos de la Cartera Doméstica que **mejor rendimiento semanal** presentaron desde su incorporación son:

1. Pampa Energía (PAMP): 8,2%
2. El FCI Galicia Fima Acciones – Clase A): 6,7%
3. El Bono Global Step-Up 2035 (GD35): 6,3%
4. Inversiones y Representaciones S.A. (IRSA): 5,0%
5. Sociedad Comercial del Plata (COME): 5,0%

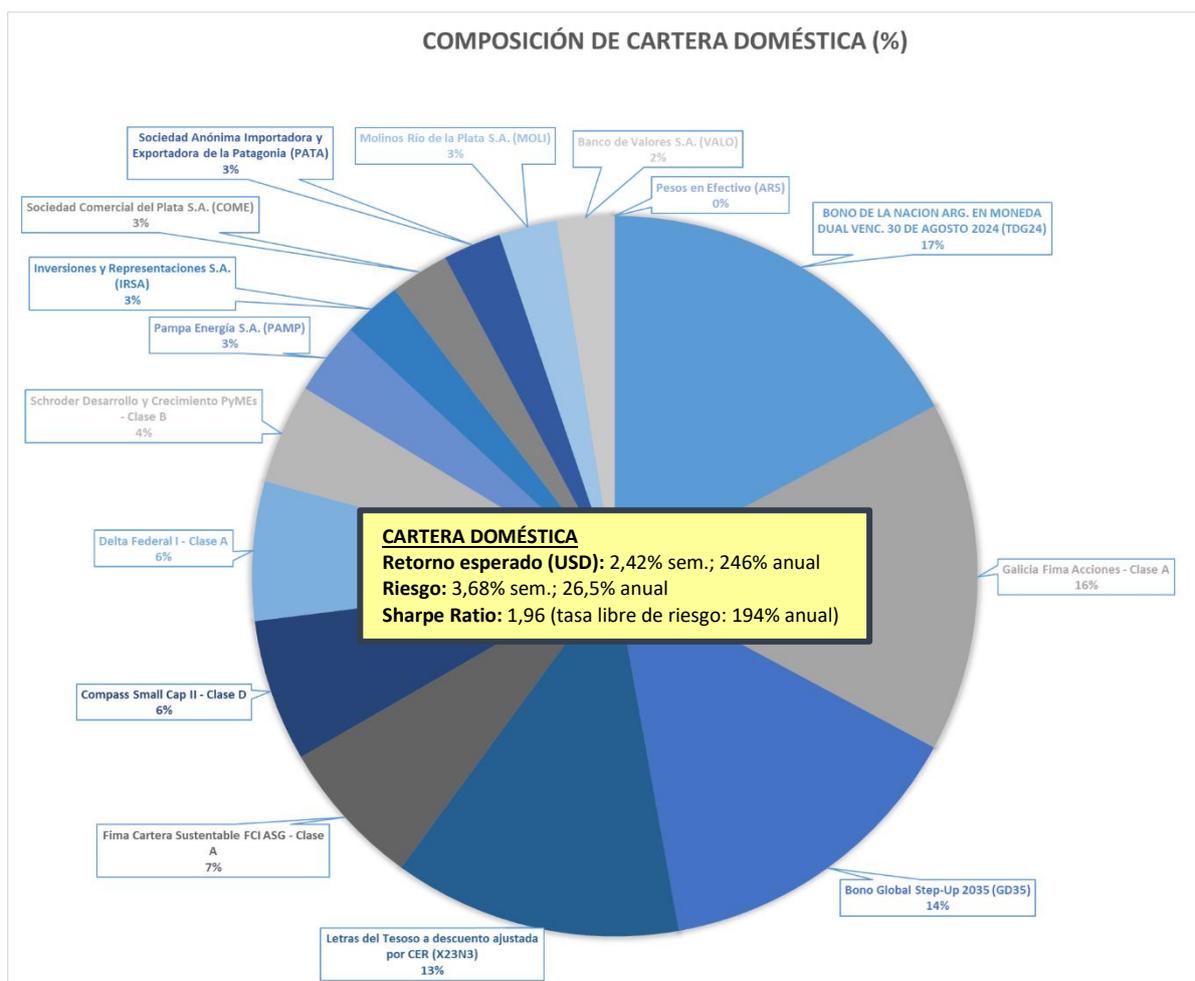


Los activos que tuvieron **rendimientos semanales más bajos** desde su incorporación son:

1. Letra del Tesoro a descuento ajustada por CER (X23N3)): 1,8%
2. El FCI Fima Cartera Sustentable ASG – Clase A: 2,6%
3. El FCI Schroder Desarrollo y crecimiento PyMEs – Clase B: 2,8%
4. El FCI Delta Federal I – Clase A: 2,9%
5. El FCI Compass Small Cap II – Clase D.: 3,6%



La composición al 30 de Agosto de la Cartera Doméstica de **15 activos** junto a su **retorno esperado, riesgo y el Sharpe ratio** queda de la siguiente manera:



La Cartera Consolidada queda así (por favor hacer zoom al documento si se está mirando en formato virtual, si se quiere imprimir, por favor ir al Anexo 3):

Cartera	Clase de activo	Tipo de activo	Descripción	Ticker/Código	Cantidad Nominal	Fecha de Valuación - Corte 4	Cotización - Corte 4 (ARS)	Posición -Corte 4 (ARS)	TC CCL -Corte 4	Posición -Corte 4 (USD)	Participación dentro de Cartera - Corte 4 (%)	Fecha de incorporación	Retorno (desde incorporación) (ARS)	Retorno desde incorporación (USD)	Semanas transcurridas desde incorporación
Doméstica	EFFECTIVO, P.F. Y MONEY MARKET	Letras locales	Letras del Tesoro a descuento ajustada por CER	X23N3	7.011.200	30/8/2023	1,27	8.883.190	798,4	11.127	6,3%	10/7/2023	13,9%	-28,6%	7,3
Doméstica	RENTA VARIABLE	Acción	Banco de Valores S.A.	VALO	11.888	30/8/2023	149,25	1.774.284	798,4	2.222	1,3%	10/7/2023	39,2%	-12,8%	7,3
Doméstica	RENTA VARIABLE	Acción	Sociedad Comercial del Plata S.A.	COME	33.160	30/8/2023	54,80	1.817.168	798,4	2.276	1,3%	10/7/2023	42,5%	-10,6%	7,3
Doméstica	RENTA VARIABLE	Acción	Sociedad Anónima Importadora y Exportadora de la Patagonia	PATA	5.236	30/8/2023	342,00	1.790.712	798,4	2.243	1,3%	10/7/2023	40,5%	-11,9%	7,3
Doméstica	RENTA VARIABLE	Acción	Pampa Energía S.A.	PAMP	1.498	30/8/2023	1507,40	2.258.085	798,4	2.828	1,6%	10/7/2023	77,1%	11,1%	7,3
Doméstica	RENTA VARIABLE	Acción	Molinos Río de la Plata S.A.	MOLO	1.907	30/8/2023	937,00	1.786.859	798,4	2.238	1,3%	10/7/2023	40,2%	-12,1%	7,3
Doméstica	RENTA VARIABLE	Acción	Inversiones y Representaciones S.A.	IRSA	2.893	30/8/2023	629,82	1.822.079	798,4	2.282	1,3%	10/7/2023	42,9%	-10,4%	7,3
Doméstica	RENTA VARIABLE	FCI	Compass Small Cap II - Clase D	n.a.	25.770	30/8/2023	171,19	4.411.618	798,4	5.526	3,1%	10/7/2023	29,8%	-18,7%	7,3
Doméstica	RENTA VARIABLE	FCI	Galicia Fima Acciones - Clase A	n.a.	167.810	30/8/2023	64,77	10.869.341	798,4	13.614	7,8%	10/7/2023	59,9%	0,3%	7,3
Doméstica	RENTA FIJA	Bono	Bono Global Step-Up 2035	GD35	40.634	30/8/2023	243,00	9.874.062	798,4	12.368	7,0%	10/7/2023	56,3%	-2,0%	7,3
Doméstica	RENTA FIJA	Bono	BONO DE LA NACION ARG. EN MONEDA DUAL VENC. 30 DE AGOSTO 2024	TDG24	30.958	30/8/2023	383,40	11.869.297	798,4	14.867	8,5%	10/7/2023	34,2%	-15,9%	7,3
Doméstica	RENTA FIJA	FCI	Schroder Desarrollo y Crecimiento PyMES - Clase B	n.a.	954.511	30/8/2023	3,25	3.101.677	798,4	3.885	2,2%	10/7/2023	22,7%	-23,1%	7,3
Doméstica	RENTA FIJA	FCI	Fima Cartera Sustentable FCI ASG - Clase A	n.a.	1.774.309	30/8/2023	2,58	4.570.710	798,4	5.725	3,3%	10/7/2023	20,6%	-24,4%	7,3
Doméstica	RENTA FIJA	FCI	Delta Federal I - Clase A	n.a.	55.905	30/8/2023	77,11	4.310.664	798,4	5.399	3,1%	10/7/2023	23,4%	-22,7%	7,3
Doméstica	EFFECTIVO, P.F. Y MONEY MARKET	Moneda	Pesos en efectivo	ARS	732	30/8/2023	1,0	732	798,4	1	0,0%	3/7/2023	n.a.	n.a.	
Global	ORO	ETF	SPDR Gold Shares	GLD	54	30/8/2023	180,3	7.774.050	798,4	9.737	5,5%	6/7/2023	n.a.	1,7%	7,9
Global	COMMODITIES	ETF	Invesco DB Agriculture Fund (DBA)	DBA	450	30/8/2023	21,9	7.850.071	798,4	9.833	5,6%	6/7/2023	n.a.	3,0%	7,9
Global	COMMODITIES	ETF	Invesco DB Commodity Index Tracking Fund	DBC	252	30/8/2023	24,5	4.927.186	798,4	6.171	3,5%	6/7/2023	n.a.	7,5%	7,9
Global	COMMODITIES	ETF	Global X Lithium & Battery Tech ETF	LIT	44	30/8/2023	59,4	2.086.295	798,4	2.613	1,5%	6/7/2023	n.a.	-9,4%	7,9
Global	COMMODITIES	ETF	Global X Uranium ETF	URA	47	30/8/2023	24,0	902.449	798,4	1.130	0,6%	6/7/2023	n.a.	17,9%	7,9
Global	RENTA VARIABLE	ETF	SPDR S&P 500 ETF Trust	SPY	14	30/8/2023	451,0	5.041.083	798,4	6.314	3,6%	6/7/2023	n.a.	2,6%	7,9
Global	RENTA VARIABLE	ETF	iShares Core MSCI Total International Stock ETF	IXUS	104	30/8/2023	62,5	5.191.961	798,4	6.503	3,7%	6/7/2023	n.a.	2,3%	7,9
Global	RENTA VARIABLE	Acción	Alimentation Couche-Tard Inc.	ATD.TO	46	30/8/2023	52,3	1.922.090	798,4	2.407	1,4%	17/7/2023	n.a.	3,1%	6,3
Global	RENTA VARIABLE	Acción	Jardine Cycle & Carriage Limited	C07.SI	90	30/8/2023	23,4	1.679.530	798,4	2.104	1,2%	17/7/2023	n.a.	-9,7%	6,3
Global	RENTA VARIABLE	Acción	Takeda Pharmaceutical Company Limited	TAK	29	30/8/2023	15,3	354.473	798,4	444	0,3%	17/7/2023	n.a.	-1,1%	6,3
Global	RENTA VARIABLE	Acción	Nippon Telegraph and Telephone Corporation	9432.T	1.870	30/8/2023	1,1	1.690.600	798,4	2.118	1,2%	9/8/2023	n.a.	-0,8%	3,0
Global	RENTA VARIABLE	Acción	Loblaw Companies Limited	LTO	26	30/8/2023	87,7	1.821.468	798,4	2.281	1,3%	9/8/2023	n.a.	0,4%	3,0
Global	RENTA VARIABLE	Acción	Dassault Aviation	AM.PA	10	30/8/2023	194,9	1.555.922	798,4	1.949	1,1%	21/8/2023	n.a.	5,2%	1,3
Global	RENTA VARIABLE	Acción	Thales	HO.PA	13	30/8/2023	144,8	1.503.374	798,4	1.883	1,1%	21/8/2023	n.a.	1,8%	1,3
Global	RENTA VARIABLE	Acción	Cardinal Health, Inc.	CAH	18	30/8/2023	88,0	1.265.209	798,4	1.585	0,9%	25/8/2023	n.a.	0,5%	0,7
Global	RENTA VARIABLE	Acción	Canon Inc.	7751.t	70	30/8/2023	24,4	1.366.272	798,4	1.711	1,0%	28/8/2023	n.a.	-0,5%	0,3
Global	RENTA FIJA	ETF	SPDR Portfolio Long Term Corporate Bond ETF	SPLB	654	30/8/2023	22,5	11.742.940	798,4	14.708	8,4%	6/7/2023	n.a.	0,0%	7,9
Global	RENTA FIJA	ETF	VanEck J.P. Morgan EM Local Currency Bond ETF	EMLC	317	30/8/2023	25,2	6.385.371	798,4	7.998	4,6%	6/7/2023	n.a.	-0,2%	7,9
Global	RENTA FIJA	ETF	Xtrackers USD High Yield Corporate Bond ETF	HYLB	118	30/8/2023	34,6	3.260.568	798,4	4.084	2,3%	6/7/2023	n.a.	1,9%	7,9
Global	EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	ETF	SPDR Bloomberg 1-3 Month T-Bill ETF	BIL	34	30/8/2023	91,8	2.491.904	798,4	3.121	1,8%	6/7/2023	n.a.	0,3%	7,9
Global	EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	Moneda	Dólar estadounidense	USD	225	30/8/2023	1,0	179.951	798,4	225	0,1%	6/7/2023	n.a.	n.a.	7,9
<b>Consolidada</b>	<b>TOTAL</b>							<b>140.133.246</b>		<b>175.522</b>	<b>100%</b>	<b>3/7/2023</b>	<b>40,1%</b>	<b>-14,8%</b>	<b>8,3</b>

La composición por Clase de Activo y por tipo de Cartera se puede ver en el anexo 5

Algunas de las principales fuentes utilizadas para la confección de este trabajo (todas en sus formatos web):

- Instituto Argentino de Mercado de Capitales (IAMC): <https://www.iamc.com.ar/IAMC/>
- Banco Central de la República Argentina: <http://www.bcra.gov.ar/>
- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos: <https://www.indec.gob.ar/>
- Trading View: <https://www.tradingview.com/>
- BYMADATA: <https://www.bymadata.com.ar/>
- Reserva Federal de los Estados Unidos: <https://www.federalreserve.gov/>
- Yahoo Finance: <https://finance.yahoo.com/>
- S&P Capital IQ: <https://www.capitaliq.com>
- Refinitiv Eikon: <https://eikon.refinitiv.com/>
- Matba ROFEX: <https://www.matbarofex.com.ar>
- CNBC: <https://www.cnbc.com/>
- Investing: <https://es.investing.com/>
- Marketwatch: <https://www.marketwatch.com/>
- Dividend Investor: <https://www.dividendinvestor.com/>
- Cámara Argentina de Fondos Comunes de Inversión: <https://www.cafci.org.ar/>
- Bolsar.info
- Bigcharts: <https://bigcharts.marketwatch.com/>
- Bloomberg: <https://www.bloomberg.com/>
- Agencias de calificación crediticia:
  - Fitch Rating <https://www.fitchratings.com/>
  - Fix SCR <https://www.fixscr.com/>
  - Standard & Poor's: <https://www.spglobal.com/ratings/es/index>
  - Moody's: <https://www.moodyslocal.com/country/ar>
- Financial Times: <https://www.ft.com/>
- The Wall Street Journal: <https://www.wsj.com/>
- CNN Business: <https://edition.cnn.com/markets>
- El Cronista Comercial: <https://www.cronista.com/>
- Ámbito Financiero: <https://www.ambito.com/>
- Infobae: <https://www.infobae.com>
- Rava Bursátil, Invertironline, Balanz Capital, Cohen Fondos.

## Anexos

### Anexo 1. Comisiones, derechos e impuestos cobrados por los Brókers y Mercados Bursátiles.



portfolio personal inversiones

ALyC y AN Propio CNV N° 686 | ACyD FCI CNV N° 38 | ACyDI CNV N° 73

#### DETALLE DE COSTOS

##### COMISIONES POR OPERACIONES <sup>(1)</sup>

Tipo de Operación	Internet	Asesor	Mínimo
Compra/Venta de Acciones y CEDEARS	0,6% + IVA	Máx. de hasta 1,5% + IVA	-
Compra/Venta de Títulos Públicos	0,6%	Máx. de hasta 1,5%	-
Compra/Venta de Tit. Privados Renta Fija (ON, Fid. Financieros, VCP)	0,6% + IVA	Máx. de hasta 1,5% + IVA	-
Compra/Venta de Opciones	1% + IVA	Máx. de hasta 2,5% + IVA	-
Ejercicio de Opciones	0,6%+IVA (de corresponder)	Máx. de hasta 1,5% + IVA (de corresponder)	-
Compra/Venta/Vencimiento de Futuros y Derivados Financieros	0,5% + IVA	Máx. de hasta 1,5% + IVA	-
Licitación de Letras en Dólares	0,2% anual	Máx. de hasta 0,5%	-
Licitación de Letras y Notas en Pesos	1,5% anual	Máx. de hasta 2%	-
Compra/Venta de Letras y Notas en Pesos y Dólares	0,15%	Máx. de hasta 2%	-
Caución Bursátil Tomadora en Pesos	ND	Máx. de hasta 5% + IVA anual	-
Caución Bursátil Colocadora en Pesos	2% + IVA anual	Máx. de hasta 5% + IVA anual	-
Caución Bursátil Tomadora en Dólares	ND	Máx. de hasta 3% + IVA anual	-
Caución Bursátil Colocadora en Dólares	Hasta 1% + IVA anual	Máx. de hasta 3% + IVA anual	-
Operación Circ. 3368 (Op. En Tit. Val. Sin cotización o por licitación)	ND	Máx. de hasta 5% + IVA	-
Compra de Factura de Crédito Electrónica	Hasta 3% + IVA anual	Máx. de hasta 5% + IVA anual	-
Venta de Factura de Crédito Electrónica	Hasta 3% + IVA anual	Máx. de hasta 5% + IVA anual	\$250 + IVA
Compra de Cheques de Pago Diferido	Hasta 3% + IVA anual Hasta	Máx. de hasta 5% + IVA anual	-
Venta de Cheques de Pago Diferido	3% + IVA anual	Máx. de hasta 5% + IVA anual	\$250 + IVA
Compra de Pagares	Hasta 3% + IVA anual	Máx. de hasta 5% + IVA anual	-
Venta de Pagares	Hasta 3% + IVA anual	Máx. de hasta 5% + IVA anual	\$250 + IVA
Licitación de Fideicomisos / Ob. Negociables / Acciones / Bonos	1,5%+IVA (de corresponder)	Máx. de hasta 2% + IVA (de corresponder)	-
Préstamos para Venta en Corto	ND	Máx. de hasta 0,4% prorratea 90 días + IVA	-
Préstamos Colocador Tit. / Pases Colocadores/Préstamos de Val. Colocador	ND	Máx. de hasta 0,4% prorratea 90 días + IVA	-
Préstamos TomadorTit. / Pases Tomadores /Préstamos de Val. Tomador	ND	Máx. de hasta 0,4% prorratea 90 días + IVA	-
Compra/Venta FCI exterior	Máx. de hasta 2% + IVA	Máx. de hasta 2% + IVA	USD 50 + IVA
Compra/Venta de Acciones / ETFs del exterior	0,6% + IVA	Máx. de hasta 1,5% + IVA	USD 35 + IVA

APERTURA DE CUENTA, ADMINISTRACIÓN Y CUSTODIA DE CAJA DE VALORES

SIN CARGO

OPERATORIA INTRADIARIA <sup>(2)</sup>

BONIFICADO

**Anexo 1. Comisiones, derechos e impuestos cobrados por los Brókers y Mercados Bursátiles (cont.)**

DETALLE DE COSTOS (CONTINUACIÓN)		
COMISIONES POR OTROS CONCEPTOS <sup>(4)</sup>		
Tipo de Operación	Costo	Mínimo
Dividendos y Revalúo de Títulos Privados	1% + IVA	-
Rentas de Títulos Públicos (emitidos por el Estado Nacional)	0,7%	-
Rentas de otros Títulos	0,7%	-
Amortizaciones de Títulos Públicos	0,26%	-
Amortizaciones de Títulos Privados	0,26% + IVA	-
Canjes de Títulos Valores	Hasta 2% + IVA	-
Suscripciones de Títulos Valores	Hasta 1,5%	-
Gastos de Conversión (cancelación o emisión) de CEDEARs y ADRs	€50 + IVA + USD 0,05 centavos por Acción ordinaria o ADR.	-
<b>DEPOSITOS</b>		
Transferencia electrónica	Sin cargo	-
Depósitos en cheque en nuestras oficinas	Sin cargo	-
<b>TRANSFERENCIA DE TITULOS</b>		
Transferencia de otro depositante de Caja de Valores	Sin cargo	-
Transferencia interna de Títulos	Sin cargo	-
Transferencia a otro depositante en Caja de Valores	\$100 + IVA por especie	-
Transferencias a otras depositarias exteriores / Cambio de Depositante	Hasta EUR 100 + IVA por especie	-
<b>EXTRACCIONES</b>		
Transferencia a cuenta vinculada en Pesos	\$20 + IVA	-
Transferencia a cuenta vinculada en Dólares (local)	Sin cargo	-
Transferencia a cuenta vinculada en Dólares (exterior) mayor a USD 5.000	Sin cargo	*
Transferencia a cuenta vinculada en Dólares (exterior) menor a USD 5.000	USD 50	-
Cheque	\$100 + IVA	-
Euros	\$100 + IVA	-
<b>CERTIFICADOS DE TENENCIAS DE ACCIONES</b>	\$100 + IVA	-
<b>IMPRESIÓN DE BOLETOS</b>	Sin cargo	-
<b>OPERATORIA PPI GLOBAL</b>		
Suscripción a precios en tiempo real (Acciones, ETFs)	Con costo <sup>(5)</sup>	-

APERTURA DE CUENTA	SIN CARGO
ADMINISTRACIÓN Y CUSTODIA DE CAJA DE VALORES	SIN CARGO
HABILITACIÓN DE LA CUENTA: OPERATORIA PPI GLOBAL	SIN CARGO
ADMINISTRACIÓN Y CUSTODIA: OPERATORIA PPI GLOBAL	BONIFICADO

Fuente: ALyC Portfolio Personal Inversiones

DETALLE DE COSTOS (CONTINUACIÓN)			
COMISIONES POR OPERACIONES			
OPERATORIA PPI GLOBAL <sup>(3)</sup>			
Tipo de Operación	Internet	Asesor	Mínimo
Compra/Venta de Acciones Nasdaq, NYSE, NYSE (AMEX/ARCA) - Precio mayor a USD 5	0,6% + IVA	Máx. de hasta 1,5% + IVA	USD 10 + IVA
Compra/Venta de Acciones Nasdaq, NYSE, NYSE (AMEX/ARCA) - Precio menor a USD 5	USD 0,04 por Acción + IVA	Máx. de hasta USD 0,06 por acción + IVA	USD 10 + IVA
Compra/Venta de Acciones - Hong Kong	0,6% + IVA	Máx. de hasta 1,5% + IVA	USD 20 + IVA
Compra/Venta de Acciones - Otros Mercados	0,6% + IVA	Máx. de hasta 1,5% + IVA	USD 10 + IVA
Compra/Venta de ETFs del exterior - Precio mayor a USD 5	0,6% + IVA	Máx. de hasta 1,5% + IVA	USD 10 + IVA
Compra/Venta de ETFs del exterior - Precio menor a USD 5	USD 0,04 por Acción + IVA	Máx. de hasta USD 0,06 por acción + IVA	USD 10 + IVA
Compra/Venta de Bonos Estados Unidos (Gobierno)	0,1% + IVA	Máx. de hasta 1,5% + IVA	USD 100 + IVA
Compra/Venta de Bonos Europa (Gobierno)	0,1% + IVA	Máx. de hasta 1,5% + IVA	USD 100 + IVA
Compra/Venta de otros Bonos del exterior	0,6% + IVA	Máx. de hasta 1,5% + IVA	USD 75 + IVA
Compra/Venta Opciones del exterior	USD 2,625 por lote + IVA	Máx. de hasta USD 4 por lote + IVA	-

HABILITACIÓN DE LA CUENTA: OPERATORIA PPI GLOBAL	SIN CARGO
ADMINISTRACIÓN Y CUSTODIA: OPERATORIA PPI GLOBAL	BONIFICADO

Fuente: ALyC Portfolio Personal Inversiones

Anexo 1. Comisiones, derechos e impuestos cobrados por los Brókers y Mercados Bursátiles. (Cont).

Los derechos de Mercado por operar en ByMA son los siguientes:



**DERECHOS DE MERCADO SOBRE OPERACIONES**

Julio 2021

Tipo de Operación	Negociación Secundaria		%	Referencias
	Prioridad Precio Tiempo (PPT)			
	Valores Negociables:			
CONTADO	Privados y Fondos Cerrados en Acciones - Cedear		0,0800	01
	Públicos - Obligaciones Negociables		0,0100	
	Obligaciones Negociables y Pagarés Seriados de Corto Plazo		0,0800	02
	Letras		0,0010	03
CONTADO BLOCK	Privados y Fondos Cerrados en Acciones		0,0700	04
	Públicos		0,0100	
	Letras		0,0010	03
PLAZO FIRME	Privados - CEDEAR		0,0800	01
	Públicos		0,0100	
PLAZO POR LOTES	Privados - CEDEAR		0,0800	05 - 10
	Públicos		0,0100	05 - 10
PASE	Privados - CEDEAR		0,0450	06
	Públicos		0,0450	06
CAUCIÓN	Privados - CEDEAR		0,0450	06
	Públicos		0,0450	06
OPCIONES	Privados - CEDEAR - Opción s/Prima		0,2000	
	Privados - CEDEAR - Ejercicio		0,0800	01
	Públicos - Opción s/Prima		0,0600	
	Públicos - Ejercicio		0,0100	
	Índices: S&P Merval y M.AR		0,2000	

**Nota:** A los valores resultante de aplicar los porcentajes antes indicados se les debe agregar el IVA, excepto en operaciones con Valores Negociables Públicos y Obligaciones Negociables.

*Fuente: Bolsas y Mercados Argentinos (ByMA)*

Anexo 1. Comisiones, derechos e impuestos cobrados por los Brókers y Mercados Bursátiles (cont.)

Los derechos de Mercado por operar en el MAE son los siguientes:

---

**CIRCULAR N° 121/2014**

**Ref.: Aranceles y Derechos de Mercado**

---

Buenos Aires, 30 de septiembre de 2014.

A los Agentes de Mercado Abierto:

Se comunica que en función de lo dispuesto por el artículo 90 del Reglamento Operativo, el Directorio de Mercado Abierto Electrónico S.A., ha resuelto establecer los siguientes derechos y aranceles para operar en este Mercado, los cuales se indican a continuación:

**A.- Costos de Membresías para operar en el MAE.**

**Membresía Plena:** pesos CIENTO SETENTA MIL (\$ 170.000)\*  
**Membresía para Colocadores MP-MAE:** pesos CUARENTA Y DOS MIL QUINIENTOS (\$42.500)\*\*

\*Equivalente en pesos a dólares estadounidenses veinte mil al tipo de cambio oficial.

\*\*Equivalente en pesos a dólares estadounidenses cinco mil al tipo de cambio oficial.

**B.- Segmento Garantizado OGCC.**

**1.- Derechos de mercado:** a percibir por MAE por las operaciones a ser concertadas en el segmento garantizado, en la que el mercado actúa como contraparte central:

<b>Renta variable y fideicomisos financieros</b>	<b>0,0600%</b>
<b>Obligaciones Negociables</b>	<b>0,0300%</b>
<b>Titulos públicos</b>	<b>0,0100%</b>
<b>Letras del BCRA</b>	<b>0,0010%</b>
<b>Futuros de divisas</b>	<b>0,0070%</b>

**2.- Aranceles de liquidación:** a percibir por MAE por la liquidación de las operaciones a ser concertadas en el segmento garantizado con contraparte central, serán bonificadas en un 100%. Oportunamente serán informados los aranceles que en el futuro establezca este Mercado para este segmento de negociación.

**C.- Segmento Bilateral y TRD.**

Aranceles a percibir por MAE por las operaciones a ser concertadas en el segmento bilateral y TRD:

*Fuente: Mercado Abierto Electrónico (MAE)*

Anexo 1. Comisiones, derechos e impuestos cobrados por los Brókers y Mercados Bursátiles (cont.)

## Brokerage Commission and Fee Schedule

### FEES AND COMPENSATION

Fidelity brokerage accounts are highly flexible, and our cost structure is flexible as well. Our use of “à la carte” pricing for many features helps to ensure that you only pay for the features you use.

#### About Our Commissions and Fees

The most economical way to place trades is online, meaning either through Fidelity.com, Fidelity Active Trader Pro®, or Fidelity Mobile®. The next most economical way is Fidelity Automated Service Telephone (FAST®). This automated service is available around the clock and can be accessed from a touch-tone phone.

The fees described in this document apply to the Fidelity Account®, Non-Prototype Retirement Accounts, Health Savings Accounts (HSAs), and Fidelity Retirement Accounts (including Traditional, Roth, Rollover, SEP-IRA, SIMPLE IRAs, and Fidelity Retirement Plans (Keogh and SE 401(k)), and inherited IRAs and inherited Keogh accounts). Note that for Stock Plan Services Accounts, a different fee schedule located on NetBenefits.com may apply for Exercise-and-Sell Fees for Stock Option Plans and Sale of Company Stock. This Fidelity Brokerage Commission and Fee Schedule applies to all other transactions. The fees described in this document may change from time to time without notice. Before placing a trade, consider Fidelity’s most recent Brokerage Commission and Fee Schedule, available at Fidelity.com or through a Fidelity representative.

#### STOCKS/ETFs

Online **\$0.00 per trade**  
 FAST® **\$12.95 per trade**  
 Rep-Assisted **\$32.95 per trade**

The remuneration that Fidelity receives and keeps as described in this section applies to transactions and activities involving securities including, but not limited to, domestic (U.S.) equities traded on national exchanges, short sales, exchange-traded funds (ETFs), and U.S.-traded foreign securities (ADRs, or American Depository Receipts, and ORDs, or Ordinaries).<sup>1</sup> For details on foreign stock trading, see the Foreign Stocks section. Large block orders requiring special handling, restricted stock orders, and certain directed orders may carry additional fees, which will be disclosed at the time of the transaction.

In addition to the per trade charges identified above, Fidelity’s remuneration also includes a fee that is charged on all sell orders (“Additional Assessment”). The Additional Assessment, which typically ranges from \$0.01 to \$0.03 per \$1,000 of principal, is charged by Fidelity. Fidelity uses the Additional Assessment to pay certain charges imposed on Fidelity by national securities associations, clearing agencies, national securities exchanges, and other self-regulatory organizations (collectively, “SROs”). The SROs in turn pay the SEC using the money they collect from Fidelity and other broker-dealers. The Additional Assessment that Fidelity charges you is designed to offset the charges imposed on Fidelity by the SROs, which in turn are intended to cover the costs incurred by the government, including the SEC, for supervising and regulating the securities markets and securities professionals. You acknowledge, understand, and agree that Fidelity determines the amount of the Additional Assessment in its sole and exclusive discretion, and that the Additional Assessment may differ from or exceed the charges imposed on Fidelity by the SROs. These differences are caused by various factors, including, among other things, the rounding methodology used by Fidelity, the use of allocation accounts, transactions or settlement movements for which a fee by the SROs may not be assessed, and differences between the dates of changes to rates charged by the SROs. You understand, acknowledge, and agree that Fidelity has made no representation that the Additional Assessment charged to you will equal the fees assessed against Fidelity by the SROs in connection with your transactions. The Additional Assessment is in addition to the commissions we charge (i.e., the per trade charges identified above), and is included on your trade confirmation as a part of the Activity Assessment Fee. For the exact amount of the Additional Assessment charged on a particular transaction, please contact a Fidelity representative.

Fidelity Brokerage Services LLC (“FBS”) and/or NFS receives remuneration, compensation, or other consideration (such as financial credits or reciprocal business) for directing orders in certain securities to particular broker-dealers or market centers for execution. The payer, source, and nature of any compensation received in connection with your particular transaction will vary

based on the venue that a trade has been routed to for execution and will be disclosed upon written request to FBS. Please refer to Fidelity’s customer agreement for additional information about order flow practices and to Fidelity’s commitment to execution quality ([http://personal.fidelity.com/products/trading/Fidelity\\_Services/Service\\_Commitment.shtml](http://personal.fidelity.com/products/trading/Fidelity_Services/Service_Commitment.shtml)) for additional information about order routing. Also review FBS’s annual disclosure on payment for order flow policies and order routing policies.

FBS has entered into a long-term, exclusive and significant arrangement with the advisor to the iShares Funds that includes but is not limited to FBS’s promotion of iShares funds, as well as in some cases purchase of certain iShares funds at a reduced commission rate (“Marketing Program”). FBS receives compensation from the fund’s advisor or its affiliates in connection with the Marketing Program. FBS is entitled to receive additional payments during or after termination of the Marketing Program based upon a number of criteria, including the overall success of the Marketing Program. The Marketing Program creates significant incentives for FBS to encourage customers to buy iShares funds. Additional information about the sources, amounts, and terms of compensation is described in the ETF’s prospectus and related documents.

Certain ETF sponsors pay an asset based fee in support of their ETFs on Fidelity’s platform, including related shareholder support services, the provision of calculation and analytical tools, as well as general investment research and education materials regarding ETFs. Fidelity does not receive payment from these ETF sponsors to promote any particular ETF to its customers.

#### NEW ISSUE

Fidelity makes certain new issue products available without a separate transaction fee. Fidelity may receive compensation for participating in the offering as a selling group member or underwriter. The compensation Fidelity receives from issuers when acting as both underwriter and selling group member is reflected in the “Range of Fees from Underwriting” column. When Fidelity acts as underwriter but securities are sold through other selling group members, Fidelity receives the underwriting fees less the selling group fees.

Securities	Range of Fees from Participation in Selling Group	Range of Fees from Underwriting
IPOs	• 3% to 4.2% of the investment amount	• 5% to 7% of the investment amount
Follow-Ons	• 1.8% to 2.4% of the investment amount	• 3% to 4% of the investment amount

Please refer to the applicable pricing supplement or other offering document for the exact percentage sales concession or underwriting discount.

#### OPTIONS

Online **\$0.00 per trade** + 65¢ per contract  
 FAST® **\$12.95 per trade** + 65¢ per contract  
 Rep-Assisted **\$32.95 per trade** + 65¢ per contract

Buy-to-close orders placed online for options priced 0¢ to 65¢ are commission-free and are not subject to per contract option fees. For trades placed on other channels, you will not be charged a per contract fee when the contract price is 65¢ or less. Regular option rates (as shown above) apply when the contract price exceeds 65¢.

Maximum charge: 5% of principal (subject to a minimum charge of \$12.95 for FAST trades and \$32.95 for Rep-Assisted trades).

Exercises and assignments are commission-free and are not charged a per contract fee.

In addition to the per trade/contract fees described above, Fidelity’s remuneration also includes fees it charges you (“Options Fee”) that are designed to offset the Options Regulatory Fee (“ORF”) that the Options Clearing Corporation (“OCC”) charges Fidelity through various options exchanges. The ORF applies to any transaction to buy or sell options contracts and represents the cumulative charges imposed by all the participating options exchanges. The ORF has ranged from \$0.02 to \$0.04 per contract but is subject to change at any time. You acknowledge, understand, and agree that Fidelity determines the amount of the Options Fee charged to you and its other customers in its sole and exclusive discretion, and that the Options Fee amount collected from you by Fidelity may differ from or exceed the ORF that Fidelity pays to OCC. These differences are caused by various factors, including, among other things, the rounding methodology used by Fidelity, the use of allocation accounts, transactions for which a fee may not be assessed, and differences between the dates of changes to the ORF rate. You understand, acknowledge, and agree that Fidelity has made no representation that the fees assessed to you will equal the fees assessed against Fidelity by the OCC in connection with your transactions. This Options Fee is in addition to your commission and is included on your trade confirmation as a part of the Activity Assessment Fee. For the exact amount of the Options Fee charged to you on a particular transaction, please contact a Fidelity representative.

<sup>1</sup>A Financial Transaction Tax of 0.30% of principal per trade on purchases of French securities, 0.10% of principal per trade on purchases of Italian securities, and 0.20% of principal per trade on Spanish securities may be assessed.

Fuente: Fidelity Investments

Anexo 2. Cálculo de Frontera Eficiente, Portfolio de Mínimo Riesgo y Portfolio Óptimo: Ejemplo para 4 activos usando los ETFs EEMA, VPL, FLN, IEUR:

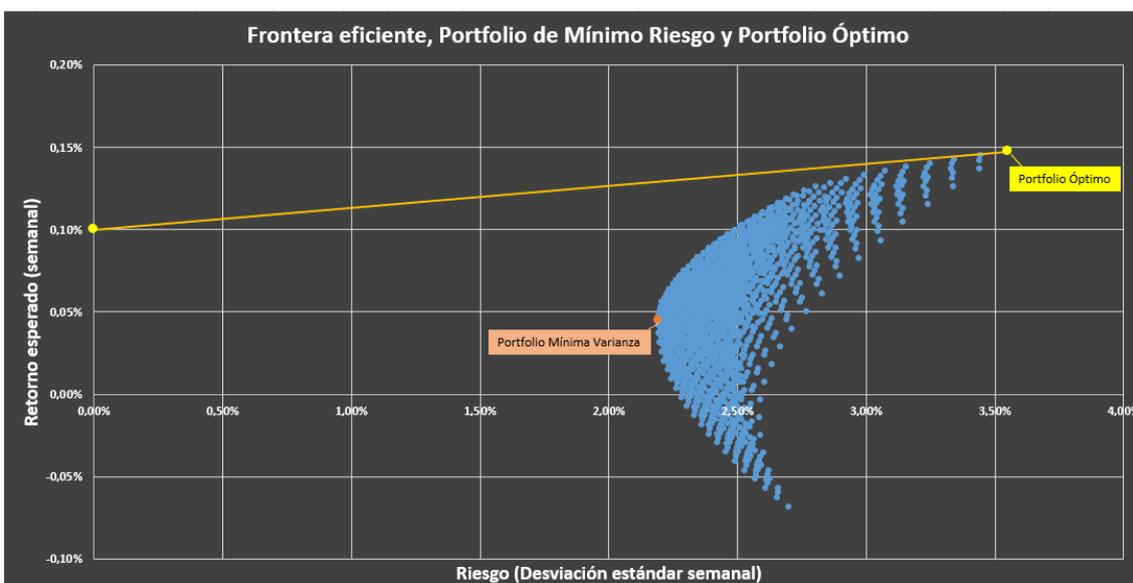
Portfolio con la mínima varianza						
EEMA	VPL	FLN	IEUR	Total	Desviación Es	Retorno semanal esperado
0%	97%	3%	0%	100%	2,19%	0,05%

Portfolio Óptimo						
EEMA	VPL	FLN	IEUR	Total	Desviación Es	Retorno semanal esperado
0%	0%	100%	0%	100%	3,55%	0,1474%
Risk Free Rate (Annual 6month T-Bill)					5,28%	
Risk Free Rate (Weekly)					0,10%	
Sharpe (Based on weekly Data)					0,01335	

Portfolio (ETF + Risk Free Asset)						
0				Desviación Es	Retorno semanal esperado	
Portfolio ETF				3,55%	0,15%	
Activo libre de riesgo				0	0	
					5,18%	
					0,10%	
Sharpe (Based on weekly Data)					0,01335	



Matriz de Correlaciones				
	EEMA	VPL	FLN	IEUR
EEMA	1,00	0,82	0,50	0,66
VPL		1,00	0,59	0,81
FLN			1,00	0,49
IEUR				1,00

Anexo 3. Cartera Consolidada en Corte 4 - (1/4)

F I L A	Cartera	Clase de activo	Tipo de activo	Descripción	Ticker/ Código	Cantidad Nominal	Fecha de Valuación - Corte 4	Cotización - Corte 4 (ARS)
	1	Doméstica	EFFECTIVO, P.F. Y MONEY MARKET	Letras locales	Letras del Tesoro a descuento ajustada por CER	X23N3	7.011.200	30/8/2023
2	Doméstica	RENTA VARIABLE	Acción	Banco de Valores S.A.	VALO	11.888	30/8/2023	149,25
3	Doméstica	RENTA VARIABLE	Acción	Sociedad Comercial del Plata S.A.	COME	33.160	30/8/2023	54,80
4	Doméstica	RENTA VARIABLE	Acción	Sociedad Anónima Importadora y Exportadora de la Patagonia	PATA	5.236	30/8/2023	342,00
5	Doméstica	RENTA VARIABLE	Acción	Pampa Energía S.A.	PAMP	1.498	30/8/2023	1507,40
6	Doméstica	RENTA VARIABLE	Acción	Molinos Río de la Plata S.A.	MOLI	1.907	30/8/2023	937,00
7	Doméstica	RENTA VARIABLE	Acción	Inversiones y Representaciones S.A.	IRSA	2.893	30/8/2023	629,82
8	Doméstica	RENTA VARIABLE	FCI	Compass Small Cap II - Clase D	n.a.	25.770	30/8/2023	171,19
9	Doméstica	RENTA VARIABLE	FCI	Galicia Fima Acciones - Clase A	n.a.	167.810	30/8/2023	64,77
10	Doméstica	RENTA FIJA	Bono	Bono Global Step-Up 2035	GD35	40.634	30/8/2023	243,00
11	Doméstica	RENTA FIJA	Bono	BONO DE LA NACION ARG. EN MONEDA DUAL VENC. 30 DE AGOSTO 2024	TDG24	30.958	30/8/2023	383,40
12	Doméstica	RENTA FIJA	FCI	Schroder Desarrollo y Crecimiento PyMEs - Clase B	n.a.	954.511	30/8/2023	3,25
13	Doméstica	RENTA FIJA	FCI	Fima Cartera Sustentable FCI ASG - Clase A	n.a.	1.774.309	30/8/2023	2,58
14	Doméstica	RENTA FIJA	FCI	Delta Federal I - Clase A	n.a.	55.905	30/8/2023	77,11
15	Doméstica	EFFECTIVO, P.F. Y MONEY MARKET	Moneda	Pesos en efectivo	ARS	732	30/8/2023	1,0

Anexo 3. Cartera Consolidada en Corte 4 - (2/4)

F I L A	Cartera	Posición -Corte 4	TC CCL	Posición -	Participación	Fecha de	Retorno	Retorno desde	Semanas
		(ARS)	Corte -	Corte 4 (US\$)	dentro de		(desde	incorporación	
					Cartera - Corte	incorporación	) (ARS)	(USD)	transcurridas
					4 (%)				desde
									incorporación
1	Doméstica	8.883.190	798,4	11.127	6,3%	10/7/2023	13,9%	-28,6%	7,3
2	Doméstica	1.774.284	798,4	2.222	1,3%	10/7/2023	39,2%	-12,8%	7,3
3	Doméstica	1.817.168	798,4	2.276	1,3%	10/7/2023	42,5%	-10,6%	7,3
4	Doméstica	1.790.712	798,4	2.243	1,3%	10/7/2023	40,5%	-11,9%	7,3
5	Doméstica	2.258.085	798,4	2.828	1,6%	10/7/2023	77,1%	11,1%	7,3
6	Doméstica	1.786.859	798,4	2.238	1,3%	10/7/2023	40,2%	-12,1%	7,3
7	Doméstica	1.822.079	798,4	2.282	1,3%	10/7/2023	42,9%	-10,4%	7,3
8	Doméstica	4.411.618	798,4	5.526	3,1%	10/7/2023	29,8%	-18,7%	7,3
9	Doméstica	10.869.341	798,4	13.614	7,8%	10/7/2023	59,9%	0,3%	7,3
10	Doméstica	9.874.062	798,4	12.368	7,0%	10/7/2023	56,3%	-2,0%	7,3
11	Doméstica	11.869.297	798,4	14.867	8,5%	10/7/2023	34,2%	-15,9%	7,3
12	Doméstica	3.101.677	798,4	3.885	2,2%	10/7/2023	22,7%	-23,1%	7,3
13	Doméstica	4.570.710	798,4	5.725	3,3%	10/7/2023	20,6%	-24,4%	7,3
14	Doméstica	4.310.664	798,4	5.399	3,1%	10/7/2023	23,4%	-22,7%	7,3
15	Doméstica	732	798,4	1	0,0%	3/7/2023	n.a.	n.a.	8,3

Anexo 3. Cartera Consolidada en Corte 4 - (3/4)

Cartera	Clase de activo	Tipo de activo	Descripción	Ticker/ Código	Cantidad Nominal	Fecha de Valuación - Corte 4	Cotización - Corte 4 (ARS)
Global	ORO	ETF	SPDR Gold Shares	GLD	54	30/8/2023	180,3
Global	COMMODITIES	ETF	Invesco DB Agriculture Fund (DBA)	DBA	450	30/8/2023	21,9
Global	COMMODITIES	ETF	Invesco DB Commodity Index Tracking Fund	DBC	252	30/8/2023	24,5
Global	COMMODITIES	ETF	Global X Lithium & Battery Tech ETF	LIT	44	30/8/2023	59,4
Global	COMMODITIES	ETF	Global X Uranium ETF	URA	47	30/8/2023	24,0
Global	RENTA VARIABLE	ETF	SPDR S&P 500 ETF Trust	SPY	14	30/8/2023	451,0
Global	RENTA VARIABLE	ETF	iShares Core MSCI Total International Stock ETF	IXUS	104	30/8/2023	62,5
Global	RENTA VARIABLE	Acción	Alimentation Couche-Tard Inc.	ATD.TO	46	30/8/2023	52,3
Global	RENTA VARIABLE	Acción	Jardine Cycle & Carriage Limited	C07.SI	90	30/8/2023	23,4
Global	RENTA VARIABLE	Acción	Takeda Pharmaceutical Company Limited	TAK	29	30/8/2023	15,3
Global	RENTA VARIABLE	Acción	Nippon Telegraph and Telephone Corporation	9432.T	1.870	30/8/2023	1,1
Global	RENTA VARIABLE	Acción	Loblaw Companies Limited	L.TO	26	30/8/2023	87,7
Global	RENTA VARIABLE	Acción	Dassault Aviation	AM.PA	10	30/8/2023	194,9
Global	RENTA VARIABLE	Acción	Thales	HO.PA	13	30/8/2023	144,8
Global	RENTA VARIABLE	Acción	Cardinal Health, Inc.	CAH	18	30/8/2023	88,0
Global	RENTA VARIABLE	Acción	Canon Inc.	7751.t	70	30/8/2023	24,4
Global	RENTA FIJA	ETF	SPDR Portfolio Long Term Corporate Bond ETF	SPLB	654	30/8/2023	22,5
Global	RENTA FIJA	ETF	VanEck J.P. Morgan EM Local Currency Bond ETF	EMLC	317	30/8/2023	25,2
Global	RENTA FIJA	ETF	Xtrackers USD High Yield Corporate Bond ETF	HYLB	118	30/8/2023	34,6
Global	EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	ETF	SPDR Bloomberg 1-3 Month T-Bill ETF	BIL	34	30/8/2023	91,8
Global	EFFECTIVO, PLAZO FIJO Y MONEY MARKET	Moneda	Dólar estadounidense	USD	225	30/8/2023	1,0
<b>Consolidada</b>	<b>TOTAL</b>						

Anexo 3 (cont.):

Cartera Consolidada en Corte 4 - (4/4)

Cartera	Posición -Corte 4 (ARS)	TC CCL Corte - 4	Posición - Corte 4 (USD)	Participación dentro de Cartera - Corte 4 (%)	Fecha de incorporación	Retorno (desde incorporación) (ARS)	Retorno desde incorporación (USD)	Semanas transcurridas desde incorporación
Global	7.774.050	798,4	9.737	5,5%	6/7/2023	n.a.	1,7%	7,9
Global	7.850.071	798,4	9.833	5,6%	6/7/2023	n.a.	3,0%	7,9
Global	4.927.186	798,4	6.171	3,5%	6/7/2023	n.a.	7,5%	7,9
Global	2.086.295	798,4	2.613	1,5%	6/7/2023	n.a.	-9,4%	7,9
Global	902.449	798,4	1.130	0,6%	6/7/2023	n.a.	17,9%	7,9
Global	5.041.083	798,4	6.314	3,6%	6/7/2023	n.a.	2,6%	7,9
Global	5.191.961	798,4	6.503	3,7%	6/7/2023	n.a.	2,3%	7,9
Global	1.922.090	798,4	2.407	1,4%	17/7/2023	n.a.	3,1%	6,3
Global	1.679.530	798,4	2.104	1,2%	17/7/2023	n.a.	-9,7%	6,3
Global	354.473	798,4	444	0,3%	17/7/2023	n.a.	-1,1%	6,3
Global	1.690.600	798,4	2.118	1,2%	9/8/2023	n.a.	-0,8%	3,0
Global	1.821.468	798,4	2.281	1,3%	9/8/2023	n.a.	0,4%	3,0
Global	1.555.922	798,4	1.949	1,1%	21/8/2023	n.a.	5,2%	1,3
Global	1.503.374	798,4	1.883	1,1%	21/8/2023	n.a.	1,8%	1,3
Global	1.265.209	798,4	1.585	0,9%	25/8/2023	n.a.	0,5%	0,7
Global	1.366.272	798,4	1.711	1,0%	28/8/2023	n.a.	-0,5%	0,3
Global	11.742.940	798,4	14.708	8,4%	6/7/2023	n.a.	0,0%	7,9
Global	6.385.371	798,4	7.998	4,6%	6/7/2023	n.a.	-0,2%	7,9
Global	3.260.568	798,4	4.084	2,3%	6/7/2023	n.a.	1,9%	7,9
Global	2.491.904	798,4	3.121	1,8%	6/7/2023	n.a.	0,3%	7,9
Global	179.951	798,4	225	0,1%	6/7/2023	n.a.	n.a.	7,9
<b>Consolidada</b>	<b>140.133.246</b>		<b>175.522</b>	<b>100%</b>	<b>3/7/2023</b>	<b>40,1%</b>	<b>-14,8%</b>	<b>8,3</b>

**Anexo 4. Composición de cartera Consolidada por tipo de Cartera y por Clase de Activo**

